

Praktische Probleme der Nutzniessung
an Aktien, Obligationen
und Anlagefonds-Anteilscheinen

DISSERTATION

der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich
zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von
MAX BAUMANN
von
von Mosnang SG

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. Peter Forstmoser

1981

Schulthess Polygraphischer Verlag AG Zürich 1980



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41507218_0029

Praktische Probleme der Nutzniessung
an Aktien, Obligationen
und Anlagefonds-Anteilscheinen

DISSERTATION

der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich
zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von
MAX BAUMANN
von Mosnang SG

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. Peter Forstmoser

Die Rechts- und staatswissenschaftliche Fakultät gestattet hierdurch die Drucklegung vorliegender Dissertation, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Anschauungen Stellung zu nehmen.

Zürich, den 10. Dezember 1980

Der Dekan:

Prof. Dr. G. Hauser



Die gleiche Arbeit ist im Schulthess Polygraphischer Verlag AG, Zürich, erschienen als Heft 49 der Reihe

Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht

Herausgegeben im Auftrag der Juristischen Abteilung der Universität Zürich von Prof. Dr. Peter Forstmoser

MEINER LIEBEN FRAU

INHALTSÜBERSICHT

Ausführliches Inhaltsverzeichnis	VII
Abkürzungen	XI
Literaturverzeichnis	XII

	Einleitung	1
Teil A	Grundlagen	3
1.	Vorbemerkungen	3
2.	Zur rechtlichen Eingrenzung des Themas	3
3.	Sachliche Umgrenzung des Themas	5
4.	Zum Aufbau dieser Arbeit/Terminologie	7
Teil B	Zur gesetzlichen Regelung der Nutzniessung an Wertpapieren im allgemeinen	8
1.	Zum Wesen der Nutzniessung	8
2.	Die Sonderregeln für die Nutzniessung an Forderungen und Wertpapieren	9
3.	Zusammenfassung	24
Teil C	Besondere Probleme der Nutzniessung an Aktien	25
1.	Einflussmöglichkeiten des Schuldners auf den Nutzniessungsgegenstand im allgemeinen	25
2.	Veränderungen des Nutzniessungsgegenstandes bei der Liberierung eines non-versé und bei der Abgabe von Bezugsrechten/Gratisaktien	34
3.	Das Stimmrecht aus nutzniessungsbelasteten Aktien	49
4.	Der Pro-rata-Dividendenanspruch des Nutzniessers	60
5.	Die Nutzniessung am Liquidationsanteil	62
Teil D	Besondere Probleme der Nutzniessung an Obligationen	65
1.	Allgemeines	65
2.	Zur Nutzniessung an Wandel- und Optionsanleihen	65
3.	Rückzahlungsprämie/Rückzahlungssagio und Nutzniessung	69
4.	Anhang: Besonderheiten der Nutzniessung an Partizipations-scheinen	71
Teil E	Zur Nutzniessung an Anteilscheinen von Anlagefonds	73
1.	Zur Regelung des Anlagefondsgesetzes	73
2.	Zur Nutzniessung an Anteilscheinen	75

Teil F	Entwicklung einer Nutzniessungsvereinbarung für die Praxis	77
1.	Ausgangspunkt	77
2.	Das Problem der Verwaltungsordnung	77
3.	Die Beschränkung der Verwaltungsbefugnis des Nutzniessers zur Sicherung der Eigentümerinteressen	82
4.	Die Entwicklung einer Muster-Nutzniessungsvereinbarung	89
5.	Beispiel einer Nutzniessungsvereinbarung	99

AUSFÜHRLICHES INHALTSVERZEICHNIS

	Einleitung	1
Teil A	Grundlagen	3
1.	Vorbemerkungen	3
2.	Zur rechtlichen Eingrenzung des Themas	3
2.1.	Gegenstand der Nutzniessungsregeln des ZGB	3
2.2.	Anwendungsgebiet der Nutzniessungsregeln der Art. 745 ff. des ZGB	4
3.	Sachliche Umgrenzung des Themas	5
3.1.	Zur praktischen Bedeutung der Nutzniessung an Wertpapieren	5
3.2.	Einschränkung auf Aktien, Obligationen und Anteilscheine von Anlagefonds	6
4.	Zum Aufbau dieser Arbeit/Terminologie	7
Teil B	Zur gesetzlichen Regelung der Nutzniessung an Wertpapieren im allgemeinen	8
1.	Zum Wesen der Nutzniessung im allgemeinen	8
1.1.	Aus der Sicht des Nutzniessers	8
1.2.	Aus der Sicht des Eigentümers	8
2.	Die Sonderregeln für die Nutzniessung an Forderungen und Wertpapieren, Art. 773–775 ZGB	9
2.1.	Ausgangspunkt	9
2.1.1.	Allgemeines	9
2.1.2.	Wirtschaftlicher Hintergrund	10
2.2.	Zum Inhalt von Art. 773 ZGB	10
2.2.1.	Zu Abs. I von Art. 773 ZGB	10
2.2.2.	Zu den Absätzen II und III von Art. 773 ZGB	10
2.2.2.1.	Zu Abs. II von Art. 773 ZGB im besonderen	11
2.2.2.2.	Zu Abs. III von Art. 773 ZGB im besonderen	12
2.2.2.3.	Kosten der Anlageauflösung	13
2.3.	Zum Inhalt von Art. 774 ZGB	14
2.3.1.	Zu Abs. I von Art. 774 ZGB	14
2.3.2.	Abs. II von Art. 774 ZGB	15
2.3.2.1.	Leistung an den Nutzniesser	15
2.3.2.2.	Leistung an den Eigentümer	16
2.3.2.3.	Leistung an Eigentümer und Nutzniesser gemeinsam	17
2.3.3.	Abs. III von Art. 774 ZGB	17
2.3.3.1.	Zur Entstehung von Art. 774 III ZGB	18
2.3.3.2.	Kompetenz zur Neuanlage einer Geldsumme	19
2.3.3.3.	Kostenfragen	21

VIII

2.4.	Zum Inhalt von Art. 775 ZGB	22
2.4.1.	Bei Bestellung einer Nutzniessung	22
2.4.2.	Bei bestehendem Nutzniessungsverhältnis	23
3.	Zusammenfassung	24
Teil C	Besondere Probleme der Nutzniessung an Aktien	25
1.	Einflussmöglichkeiten des Schuldners auf Substanz und Ertrag des Nutzniessungsgegenstandes im allgemeinen	25
1.1.	Die Höhe der Erträge	26
1.2.	Die Form der Gewinnausschüttung	26
1.3.	Veränderungen des Nutzniessungsgegenstandes	28
1.3.1.	Veränderungen im Zusammenhang mit der Vollübertragung von Aktien	28
1.3.2.	Veränderungen bei Kapitalerhöhungen	29
1.3.2.1.	Wert- und Stimmrechtsverluste als Folge von Kapitalerhöhungen	29
1.3.2.2.	Ausgleichung des Wert- und Stimmrechtsverlustes durch Bezugsrechte und Gratisaktien	30
1.3.2.3.	Das Problem der "rompus"	32
1.3.2.4.	Gesetzlicher Schutz der Aktionäre	32
1.4.	Zusammenfassung und Ausblick	33
2.	Veränderungen des Nutzniessungsgegenstandes bei der Übertragung eines non-versé und bei der Abgabe von Bezugsrechten/Gratisaktien	34
2.1.	Nutzniessung und non-versé	34
2.1.1.	Die Übertragung eines non-versé durch die Gesellschaft	34
2.1.2.	Die Übertragung eines non-versé durch den Aktionär	35
2.1.3.	Die Nicht-Übertragung des non-versé durch den Aktionär	36
2.1.4.	Ergebnisse	39
2.2.	Nutzniessung und Bezugsrecht/Gratisaktie	39
2.2.1.	Gegner der Erweiterung der Nutzniessung	39
2.2.2.	Befürworter der Erweiterung der Nutzniessung	41
2.2.3.	Die Lösung des ZGB	44
2.2.3.1.	Begründung für die Ausdehnung der Nutzniessung	45
2.2.3.2.	Das Problem der rompus	47
2.3.	Zusammenfassung	48
3.	Das Stimmrecht aus nutzniessungsbelasteten Aktien	49
3.1.	Problemstellung/Interessenlage	49
3.2.	Zur gesetzlichen Regelung	50
3.3.	Möglichkeiten einer vertraglichen Regelung des Stimmrechtes	52
3.3.1.	Ruhe des Stimmrechtes während der Nutzniessung	52
3.3.2.	Gemeinsame Ausübung des Stimmrechtes	52
3.3.3.	Aufteilung des Stimmrechtes nach Abstimmungsgegenständen	53
3.3.4.	Aufteilung der Stimmen, die auf die nutzniessungsbelasteten Aktien entfallen	53
3.4.	Stimmrecht und rompus	59
3.5.	Zusammenfassung	59
4.	Der Pro-rata-Dividendenanspruch des Nutzniessers	60
4.1.	Allgemeines	60
4.2.	Der Pro-rata-Anspruch nach beendeter Nutzniessung	60

5.	Die Nutzniessung am Liquidationsanteil	62
5.1.	Liquidationsanteil, der kleiner oder höchstens gleich gross ist wie der Nennwert der betreffenden Aktien	62
5.2.	Liquidationsanteil, der grösser ist als der Nennwert der betreffenden Aktien	62
5.2.1.	Zivilrechtliche Betrachtung	63
5.2.2.	Steuerrechtliche Betrachtung	63
5.3.	Zusammenfassung	64
Teil D	Besondere Probleme der Nutzniessung an Obligationen	65
1.	Allgemeines	65
2.	Zur Nutzniessung an Wandel- und Optionsanleihen	65
2.1.	Allgemeines	65
2.2.	Wandelanleihe und Nutzniessung	67
2.3.	Optionsanleihe und Nutzniessung	68
3.	Rückzahlungsprämie/Rückzahlungssagio und Nutzniessung	69
3.1.	Wirtschaftliche Betrachtungsweise	69
3.2.	Steuerrechtliche Betrachtungsweise	69
3.3.	Zivilrechtliche Betrachtungsweise	70
4.	Anhang: Besonderheiten bei der Nutzniessung an Partizipationsscheinen	71
Teil E	Nur Nutzniessung an Anteilscheinen von Anlagefonds	73
1.	Zur Regelung des Anlagefondsgesetzes	73
1.1.	Vorbemerkungen	73
1.2.	Das Verhältnis Anlagefonds – Anleger	73
1.3.	Die Rechtsnatur der Anteilscheine	74
2.	Zur Nutzniessung an Anteilscheinen	75
2.1.	Zur Anlageauflösung	75
2.2.	Neuanlage	75
2.3.	Ergebnis	75
Teil F	Entwicklung einer Nutzniessungsvereinbarung für die Praxis	77
1.	Ausgangspunkt	77
2.	Das Problem der Verwaltungsordnung	77
2.1.	Überblick über die möglichen Lösungsvarianten	77
2.2.	Beurteilung der einzelnen Lösungsvarianten	79
2.2.1.	Zwingendes Auseinanderfallen der beiden Entscheidungskompetenzen	79

2.2.2.	Alternative Kompetenzen der Parteien	79
2.2.3.	Alleinige und ausschliessliche Kompetenzzuweisung	80
3.	Die Beschränkung der Verwaltungsbefugnis des Nutzniessers zur Sicherung der Eigentümerinteressen	82
3.1.	Allgemeines	82
3.2.	Die Sicherung des Eigentümers gegen schädigende Handlungen des Nutzniessers	82
3.2.1.	Formelle Eigentümersicherung	82
3.2.2.	Materielle Eigentümersicherung	83
3.3.	Die Sicherung des Eigentümers gegen schädigende Unterlassungen des Nutzniessers	85
3.3.1.	Problemstellung	85
3.3.2.	Die Sicherung des Eigentümers	85
3.3.3.	Mitwirkungsrechte	87
3.4.	Kostenregelung	88
4.	Die Entwicklung einer Muster-Nutzniessungsvereinbarung	89
4.1.	Vorbemerkungen	89
4.2.	Zur internen Vereinbarung	89
4.3.	Zur externen Vereinbarung	89
4.4.	Zur Gliederung der Mustervereinbarung	90
4.5.	Der Vertragstext	91
4.6.	Erläuternder Kommentar	95
4.6.1.	Vorbemerkung	95
4.6.2.	Zu den einzelnen Vertragsbestimmungen	95
5.	Beispiel einer Nutzniessungsvereinbarung	99
5.1.	Der Fall	99
5.2.	Die Vereinbarung	99

ABKÜRZUNGEN

A.	Auflage
a.A.	anderer Ansicht
AFG	Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966
Bd.	Band
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch vom 18. August 1896 (BRD)
BGE	Amtliche Sammlung der Entscheidungen des Bundesgerichtes (Lausanne)
bzw.	beziehungsweise
etc.	et cetera
ff.	und folgende
Fn.	Fussnote
i.f.	in fine
i.S.	im Sinne
N	Note
Nr.	Nummer
OR	Schweizerisches Obligationenrecht vom 30. März 1911/18. Dezember 1936
S.	Seite
SchKG	Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889
StGB	Schweizerisches Strafgesetzbuch vom 21. Dezember 1937
usw.	und so weiter
vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907

LITERATURVERZEICHNIS

- Albertini Andreas von, Grundlagenforschung zum schweizerischen Anlagefondsgesetz, Zürich 1974
- Boemle Max, Aktienrechtsrevision und stille Reserven/Meinungen – Vorurteile – Tatsachen, in Schweizerische Aktiengesellschaft, 1979, S. 84 ff.; zitiert: Boemle, Aktienrechtsrevision – Wertpapiere des Zahlungs- und Kreditverkehrs sowie der Kapitalanlage, Zürich 1974
- Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung zu einem Gesetzesentwurf enthaltend das Schweizerische Zivilgesetzbuch; BBl. 56 IV, S. 1 ff.; zitiert: Botschaft
- Botschaft über die Änderung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Wirkungen der Ehe im allgemeinen, Ehegüterrecht und Erbrecht) vom 11. Juli 1979; zitiert: Botschaft über die Änderung des ZGB
- Brunner Max, Zur Frage der Nutzniessung an Aktien, mit besonderer Berücksichtigung anfallender Bezugsrechte und der Stellung des neben Nachkommen überlebenden Ehegatten, Schweizerische Aktiengesellschaft, 1978, S. 116 ff.
- Bürgi F. Wolfhart, Zürcher Kommentar, Die Aktiengesellschaft, Art. 660–697 OR, Zürich 1957
- Emch Urs, Der Geltungsbereich des Anlagefondsgesetzes, Zürich 1975
- Erläuterungen zum Vorentwurf des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartementes, Bd. II, Bern 1914; zitiert: Erläuterungen
- Escher Arnold, Zürcher Kommentar, Das Erbrecht, Art. 457–536 ZGB, Zürich 1959
- Escher Walter von, Das Verfahren der Gratisnennwerterhöhung bei der Einverleibung von Reingewinn oder Reserven in das Aktienkapital, Schweizerische Aktiengesellschaft 1968, S. 33 ff.
- Forstmoser Peter, Zur Revision des Schweizerischen Aktienrechtes, Zeitschrift für Beurkundungs- und Grundbuchrecht 1973, S. 77 ff.
- Forstmoser Peter/Meier-Hayoz Arthur, Einführung in das Schweizerische Aktienrecht, 2.A., Bern 1980
- Fritzsche Hans, Schuldbetreibung und Konkurs nach schweizerischem Recht, Bd. II, 2.A., Zürich 1968
- Geiger Bruno, Der zivilrechtliche Schutz des Anlegers, Zürich 1971
- Glettig Oskar, Die dinglichen Rechte an Aktien, St. Gallen 1953
- Guhl/Merz/Kummer, Das Schweizerische Obligationenrecht, 6.A., Zürich 1972
- Gygax Fred G., Stichwort "Anlagefonds" im Handbuch (siehe dort)
- Handbuch des Geld-, Bank- und Börsenwesens der Schweiz, 3.A., Thun 1977, zitiert: Handbuch
- Hinderling Hans, Der Besitz, in Schweizerisches Privatrecht, Bd. V/1, Sachenrecht, Basel 1977
- Huber Eugen, System und Geschichte des schweizerischen Privatrechtes, Bd. 3, Basel 1889
- Jaggi Peter, Die Eigentumsverhältnisse bei Anlagefonds, Schweizerische Juristenzeitung 1962, S. 129 ff.
- Zürcher Kommentar, Die Wertpapiere, Art. 965–989 und 1145–1155 OR, Zürich 1959
- Koferli Rudolf, Die Nutzniessung an Wertpapieren unter besonderer Berücksichtigung der Nutzniessung an Aktien, Winterthur 1954
- Lebendiges Aktienrecht, Festgabe für Wolfhart Friedrich Bürgi, Zürich 1971
- Leemann Hans, Berner Kommentar, Das Sachenrecht, Art. 764–785 ZGB, Bern 1914
- Meier-Hayoz Arthur, Berner Kommentar, Sachenrecht/Das Eigentum, Art. 641–654 ZGB, Bern 1978
- Nemelka Peter, Eigentum an Geld nach dem Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Zürich 1978
- Oftinger Karl, Zürcher Kommentar, Das Fahrnispfand, Art. 884–918 ZGB, Zürich 1952
- Ott Edward Emil, Das Bezugsrecht der Aktionäre, Bern 1962
- Patry Robert, Précis de droit suisse des sociétés, Bd. II, Bern 1976
- Piotet Paul, Die beschränkten dinglichen Rechte, in Schweizerisches Privatrecht, Bd. V/1, Sachenrecht, Basel 1977
- Erbrecht, Schweizerisches Privatrecht, Bd. IV/1, Basel 1978; zitiert: Piotet, Erbrecht
- Protokoll der Expertenkommission 3 zum ZGB; zitiert Protokoll
- Reichwein Heinz, Die Besteuerung von Gratisaktien, Schweizerische Aktiengesellschaft, 1959, S. 189 ff.

- Richner Fritz, Zur Frage einer Spezialgesetzgebung über Investmenttrust; Referat gehalten an der ordentlichen Generalversammlung der Schweizerischen Bankgesellschaft vom 21. Februar 1958
- Schucany E., Kommentar zum schweizerischen Aktienrecht, 2.A., Zürich 1960
- Sebes Werner, Der überlebende Ehegatte als Nutzniesser, Zürich 1943
- Siegwart Alfred, Zürcher Kommentar, Die Aktiengesellschaft, Art. 620–659 OR, Zürich 1945
- Stadlin Paul, Über die Rechtsstellung des Eigentümers von in Nutzniessung stehenden Aktien, Schweizerische Aktiengesellschaft 1955, S. 185 ff.
- Stark Emil W., Berner Kommentar, Sachenrecht/Besitz und Grundbuch, Art. 926–941 ZGB, Bern 1966
- Stauffer Peter/Emch Urs, Das Schweizerische Bankgeschäft, Thun 1972
- Steiger Fritz von, Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, 4.A., Zürich 1970
- Fragen betr. das Bezugsrecht bei nutzniessungsbelasteten und verpfändeten Aktien, in Lebendiges Aktienrecht (siehe dort); zitiert: von Steiger, Bezugsrecht
 - Die Nutzniessung an Aktien, Schweizerische Aktiengesellschaft, 1955, S. 49 ff.; zitiert: von Steiger, Nutzniessung
- Stenographisches Bulletin des Nationalrates; zitiert: Sten Bull NR
- Tuor Peter, Berner Kommentar, Erbrecht, Art. 457–640 ZGB, Bern 1929
- Tuor Peter/Schnyder Bernhard, Das Schweizerische Zivilgesetzbuch, 9.A., Zürich 1975
- Veit Manfred, Nutzniessung an Aktien und Beteiligung an Kapitalerhöhungen, Basler Juristische Mitteilungen, 1959, S. 204 ff.
- Wettstein Georg, Die nicht voll einbezahlte Aktie, Zürich 1948
- Wieland Alfred, Zur Kapitalerhöhung der Aktiengesellschaft mit und ohne Vermehrung des Gesellschaftsvermögens, Schweizerische Juristenzeitung, 1953, S. 157 ff.
- Willener-Schmid Alfred, Zur Bewertung der Bezugsrechte, Schweizerische Aktiengesellschaft 1967, S. 94/95
- Ziegler A., Berner Kommentar, Anleiheobligationen, Art. 1156–1186 OR, Bern 1950

EINLEITUNG

Das schweizerische Zivilgesetzbuch enthält 31 Artikel (745–775), die sich mit der Nutzniessung befassen. Nur drei Artikel davon betreffen die Nutzniessung an Forderungen im besonderen (Art. 773–775).

Wie zu zeigen sein wird, lässt diese äusserst knappe gesetzliche Regelung eine Vielzahl von schwierigen Fragen offen, die sich aus der Nutzniessung an Wertpapieren, insbesondere Aktien, Obligationen und Anteilsscheinen von Anlagefonds, ergeben können.

Ziel dieser Arbeit ist es, einerseits auf diese Probleme hinzuweisen und andererseits für die Praxis brauchbare Nutzniessungsvereinbarungen zu entwickeln, welche diesen Problemen Rechnung tragen.

TEIL A

Grundlagen

1. Vorbemerkungen

Theoretisch beruht die Nutzniessung auf der bestechenden Idee, dass sich Substanzwert und Ertragswert einer Sache sauber trennen und somit auch ohne grosse Schwierigkeiten auf zwei verschiedene Berechtigte aufteilen lassen. Von daher erscheint das Institut der Nutzniessung denn auch besonders geeignet, in Übergangssituationen – wie z.B. Generationenwechsel – geordnete Verhältnisse zu schaffen. Es erlaubt z.B., neue klare Eigentumsverhältnisse zu begründen, ohne dadurch die Einkommenssituation eines bisherigen Eigentümers zu tangieren.

Die Nutzniessung findet sich denn auch vorwiegend im familien- und erbrechtlichen Bereich, wo es immer wieder gilt, Berechtigungen gegeneinander abzugrenzen und Übergangslösungen zu finden.

Die theoretische Trennung von Substanzwert und Ertragswert lässt sich auch in der Praxis solange einigermaßen befriedigend lösen, als sich weder die Substanz des Nutzniessungsgutes noch die Nutzungsart wesentlich ändern. Verändern sich aber Nutzniessungsgegenstand und/oder Nutzungsart, ergeben sich eine Vielzahl von Problemen, zu wessen Nutzen oder Lasten – Eigentümer oder Nutzniesser? – solche Veränderungen gehen sollen. Denn jede Veränderung der Substanz wirkt sich gleichermassen positiv oder negativ auf den Ertragswert aus, wie umgekehrt jede Änderung der Nutzungsart den Substanzwert positiv oder negativ beeinflussen kann.

2. Zur rechtlichen Eingrenzung des Themas

2.1. Gegenstand der Nutzniessungsregeln des ZGB

Das ZGB von 1907 gibt im wesentlichen die Rechtsverhältnisse einer noch stark bäuerlich bestimmten Gesellschaft wieder. Modellfall für die sachenrechtliche Nutzniessung i.S. der Artikel 745 ff. ZGB war denn auch die Nutzniessung an landwirtschaftlichem Boden und Vieh¹. In beiden Fällen war mit keinen unerwarteten und unvorhersehbaren substantiellen Veränderungen des Nutzniessungsgutes zu

¹ Vgl. Huber, Bd. 3, S. 383 ff.

rechnen und auch bezüglich der Nutzungsart durfte mit der Beibehaltung traditioneller Nutzungsmethoden durch den Nutzniesser gerechnet werden².

Bei der Nutzniessung an Wertpapieren – mit der sich der Gesetzgeber bezeichnenderweise eher nur beiläufig beschäftigte – liegen die Verhältnisse diesbezüglich jedoch völlig anders, wie noch zu zeigen sein wird. Von daher ergeben sich auch zahlreiche Probleme bei der Nutzniessung an Wertpapieren, die mit den allgemeinen Regeln des Gesetzes nicht oder nur unbefriedigend gelöst werden können, weil die Prämisse des Gesetzgebers – konstante Substanz und Nutzungsart – hier eben oft nicht gegeben ist.

2.2. Anwendungsgebiet der Nutzniessungsregeln der Artikel 745 ff. des ZGB

Die Nutzniessung i.S. der Artikel 745 ff. ZGB ist ein sachenrechtliches Verhältnis³, welches aus Vertrag, letztwilliger Verfügung oder Gesetz entstehen kann. Die Bestellung einer Nutzniessung durch Vertrag ist jedoch äusserst selten⁴.

Das Gesetz sieht die Entstehung einer Nutzniessung in den Artikeln 460 (für die Urgrosseltern, bzw. für die von ihnen abstammenden Geschwister der Grosseltern eines Erblassers) und 462 (für den überlebenden Ehegatten) vor; ausserdem räumt Artikel 473 ZGB einem Erblasser das Recht ein, durch Verfügung von Todes wegen eine Nutzniessung des überlebenden Ehegatten zu errichten.

Von der Entstehung her handelt es sich in diesen Fällen nach dem geltenden Recht um erbrechtliche und nicht sachenrechtliche Verhältnisse. Die Nutzniessung des überlebenden Ehegatten ist rechtsgeschichtlich gesehen aber eindeutig dem Familienrecht und nicht dem Erbrecht zuzuordnen. Wie Sebes⁵ darlegt, handelt es sich dabei unzweifelhaft um ein familienrechtliches Versorgungsinstrument, welches ursprünglich für die überlebende Ehefrau geschaffen, später dann aber auf den überlebenden Ehegatten schlechthin ausgedehnt wurde.

Im Unterschied zu den auch im heute geltenden Recht noch familienrechtlich begründeten Nutzungen⁶ des Ehemannes am eingebrachten Frauengut (Art. 201 ZGB)⁷ und der Verwaltung des Kindesvermögens durch die Eltern (Art. 318 ff.

2 So wurde z.B. in den Zürcher und Schaffhauser Vorgängern des ZGB ausdrücklich bestimmt, dass der Nutzniesser die Kultur des Grundstückes gegen den Willen des Eigentümers nicht umgestalten dürfe. Vgl. Huber, Bd. 3, S. 395.

3 Tuor/Schnyder, S. 653.

4 Gletting, S. 75; Leemann, N 15 zu Art. 745.

5 S. 3 ff.

6 Man beachte den unterschiedlichen Sprachgebrauch des ZGB: Nutzung gegenüber Nutzniessung.

7 Gemäss der Botschaft über die Änderung des ZGB, S. 120, soll im neuen Recht kein Ehegatte das Vermögen des andern verwalten ausser im Rahmen der Vertretung der ehelichen Gemeinschaft. Jeder Ehegatte verwaltet und nutzt sein Eigengut und seine Errungenschaft und verfügt darüber.

ZGB)⁸, für welche das Gesetz besondere Regeln enthält, “die im grossen Ganzen abgeklärt erscheinen und zu keinen grundsätzlichen Kontroversen Anlass geben”⁹, fehlen solche für die heute erbrechtlich begründeten Nutzniessungen gemäss Art. 460, 462 und 473 ZGB.

Die herrschende Lehre¹⁰ ist sich heute aber einig, dass auf diese Verhältnisse die Art. 745 ff. ZGB anzuwenden sind¹¹.

Da die vertragliche Nutzniessungsbestellung – wie bereits erwähnt – nur äusserst selten vorkommt, und auch die Nutzniessung der Urgrosseltern i.S. von Art. 460 ZGB nicht gerade häufig ist, wird die Nutzniessung des überlebenden Ehegatten zum Hauptanwendungsfall der Regeln der sachenrechtlichen Nutzniessung i.S. der Art. 745 ff. ZGB¹².

Auf diesen Hauptanwendungsfall, die Nutzniessung des überlebenden Ehegatten, wollen wir uns im folgenden beschränken. Ob sich aus der familien- und erbrechtlichen Herkunft dieses Versorgungsinstitutes, das heute den sachenrechtlichen Regeln unterstellt ist, irgendwelche Konsequenzen ergeben, soll im folgenden jeweils bei der Behandlung der einzelnen Probleme kurz geprüft werden.

Als letzte rechtliche Themeneingrenzung noch folgendes: Wie bereits der Titel antönt, sollen in dieser Arbeit primär diejenigen Probleme behandelt werden, die sich aus der Besonderheit der hier ins Auge gefassten Nutzniessungsgegenstände¹³, der Wertpapiere nämlich, ergeben.

Auf die Probleme, die sich bei der Nutzniessung an irgendwelchen Gegenständen auch stellen können, soll nur insoweit eingegangen werden, als dies zur Beantwortung der hier interessierenden Fragen notwendig erscheint.

3. Sachliche Umgrenzung des Themas

3.1. Zur praktischen Bedeutung der Nutzniessung an Wertpapieren

Gegenwärtig sind zwei Tendenzen auszumachen, welche in Richtung einer Zunahme der Fälle deuten, in welchen Wertpapiere einer Nutzniessung unterliegen:

Zum einen nimmt das Wertpapiersparen allgemein zu. Dies dürfte einerseits mit dem steigenden durchschnittlichen Volkseinkommen, andererseits mit der Verknappung anderer Anlagegüter (insbesondere Liegenschaften und in neuester Zeit auch Edelmetalle) zusammenhängen. Wie eine neuere Untersuchung der Schweize-

8 Piotet, S. 614 ff.; Tuor/Schnyder, S. 653.

9 Sebes, S. 1.

10 Escher, N 22 zu Art. 462 ZGB; Piotet, Erbrecht, S. 56; Tuor, N 21 zu Art. 462 ZGB; Tuor/Schnyder, S. 653.

11 a.A. Sebes, S. 2.

12 Tuor/Schnyder, S. 653.

13 Zur sachlichen Eingrenzung des Themas gleich nachfolgend A. 3.

rischen Handelszeitung (SHZ)¹⁴ zeigt, erfreut sich das Wertpapiersparen mit steigendem Alter der Anleger zunehmender Beliebtheit. Berücksichtigt man die allgemeine Zurückhaltung des Schweizer bei Auskünften über seine finanziellen Verhältnisse, dürfte der von der SHZ ermittelte Wert von 29% Wertpapiersparern in der Altersgruppe von 55–74 eher zu tief als zu hoch liegen.

Als zweite in unserem Zusammenhang bedeutsame Tendenz ist festzustellen, dass in der Regelung der Nachlassverhältnisse allgemein die Erhaltung des Vermögensstatus quo ante für den überlebenden Ehegatten gegenüber der Ausstattung der Kinder für den Start ins Leben immer mehr in den Vordergrund tritt¹⁵. Aus diesem Grunde dürfte die Nutzniessung des überlebenden Ehegatten gemäss Art. 473 ZGB auch nach der vorgesehenen Streichung der Nutzniessung gemäss Art. 462 ZGB¹⁶ eine weiterhin beliebte und immer häufiger anzutreffende testamentarische Anordnung bleiben. Denn die Möglichkeit, dem überlebenden Ehegatten gegenüber den gemeinsamen und den während der Ehe gezeugten nichtgemeinsamen Kindern und deren Nachkommen die Nutzniessung an dem ganzen ihnen zufallenden Teil der Erbschaft zuzuwenden "steht bei der nun vorgeschlagenen Revision nicht zur Diskussion. Wie bisher dürfte trotz der Erhöhung des Erbanspruches des überlebenden Ehegatten für viele Ehepaare hier die Lösung ihrer erbrechtlichen Probleme liegen, kann so doch der Überlebende weiterhin aus dem ganzen Vermögen des verstorbenen Ehegatten Nutzen ziehen"¹⁷.

Zusammengenommen ergibt sich aus den beiden erwähnten Tendenzen zwangsläufig auch eine Zunahme der Nutzniessungsverhältnisse an Wertpapieren.

3.2. *Einschränkung auf Aktien, Obligationen und Anteilscheine von Anlagefonds*

Von der beinahe unbegrenzten Vielzahl von Wertpapieren eignen sich praktisch nur die vorerwähnten drei Titelgruppen für die Vermögensanlage¹⁸. Aus diesem Grunde beschränken wir uns im folgenden denn auch auf die Untersuchung der besonderen Probleme, die sich aus der Nutzniessung an diesen drei Arten von Wertpapieren öffentlichen Glaubens ergeben.

14 SHZ-Umfrage über Wertbesitz in der Schweiz/Kein Volk von Couponschneidern, SHZ Nr. 46 vom 15. November 1979.

15 Vgl. dazu die Botschaft über die Änderung des ZGB, S. 34.

16 Botschaft über die Änderung des ZGB, S. 157 ff., insbesondere S. 158.

17 Botschaft über die Änderung des ZGB, S. 160.

18 Bei diesen "Anlagetiteln" handelt es sich fast ausschliesslich um Wertpapiere öffentlichen Glaubens (Inhaberpapiere und echte Ordrepapiere), wozu insbesondere auch die vinkulierten Namenaktien gehören, solange sie keine Rektaklausel enthalten; vgl. Jäggi, N 156 zu Art. 967 OR; Bürgi, N 3 zu Art. 684 OR.

Als weitere sachliche Einschränkung ist anzuführen, dass sich diese Arbeit allein mit den Nutzniessungsverhältnissen an *schweizerischen* Aktien, Obligationen und Anteilscheinen von Anlagefonds auseinandersetzt und die gefundenen Lösungen auf ausländische Wertpapiere u.U. nur analog angewendet werden können¹⁹.

Schliesslich ist noch der folgende Umstand zu beachten: Wertpapiere, genauer Aktien, Obligationen und Fondsanteilscheine, werden in der Regel nicht zu Hause, sondern im Depot einer Bank verwahrt. Von diesem Normalfall – der Verwahrung der Titel durch eine Bank – soll im folgenden ausgegangen werden.

Gleichgültig, ob die Bank nur als reine Depositarin aus einem Hinterlegungsvertrag oder aber – was häufig vorkommt – zugleich als Verwalterin aufgrund eines besonderen Auftrages erscheint: Eine praktische Lösung der mit der Nutzniessung an Wertpapieren verbundenen Probleme wird sich immer nur dann finden lassen, wenn man auch die Bank als “Vermittlerin” zwischen Eigentümer und Nutzniesser ins Kalkül miteinbezieht.

4. Zum Aufbau dieser Arbeit/Terminologie

Im nachfolgenden Teil B sollen zuerst einige allgemeine Probleme der Nutzniessung an Wertpapieren behandelt werden. Die folgenden Teile C, D und E sind je den speziellen Fragen der Nutzniessung an Aktien, Obligationen und Anlagefondsanteilscheinen gewidmet, während sich Teil F mit der Suche nach Lösungen für die Praxis beschäftigt.

Bezüglich der verwendeten Terminologie ist folgendes zu bemerken: Der Besteller und/oder ursprüngliche Eigentümer wird im folgenden der Klarheit halber stets als Eigentümer bezeichnet, und zwar auch dort, wo ein Rechtsnachfolger an die Stelle des ursprünglichen Bestellers tritt und wo dieser aus irgendwelchen Gründen nicht mehr Eigentümer im strengen Sinne des Sachenrechtes ist. Der Nutzniesser wird selbst dort weiterhin als Nutzniesser bezeichnet, wo er sachenrechtlicher Eigentümer geworden ist. Nur so lassen sich nämlich die beiden verschiedenen Berechtigungen durchgängig und unmissverständlich voneinander scheiden. Das sachenrechtliche Eigentum mag vom einen zum andern wechseln, doch ändert das grundsätzlich nichts an der Rolle beider Parteien im hier zu untersuchenden Nutzniessungsverhältnis. Der Eigentümer bleibt funktionell der an der Substanz Berechtigte, selbst wo er rechtlich nur noch obligatorisch berechtigter Gläubiger ist; der Nutzniesser ist auch als sachenrechtlicher Eigentümer funktionell der auf den Ertrag, den Nutzen einer Sache Berechtigte.

¹⁹ Schreibt z.B. eine ausländische Rechtsordnung zwingend vor, dass nutzniessungsbelastete Aktien durch den Aktionär vertreten werden müssen, ist die für die Schweiz geltende Regel des Art. 690 II OR nicht anwendbar.

TEIL B

Zur gesetzlichen Regelung der Nutzniessung an Wertpapieren
im allgemeinen²⁰

1. Zum Wesen der Nutzniessung im allgemeinen

Es soll hier keine umfassende Darstellung der gesetzlichen Regelung der Nutzniessung erfolgen, sondern nur kurz auf jene Punkte hingewiesen werden, welchen für das folgende besondere Wichtigkeit zukommt. Stets zu beachten ist, dass die Interessen von Nutzniesser und Eigentümer in vielen Fällen nicht gleichlaufend, sondern eher gegensätzlich sind: Dem Interesse des Nutzniessers an einem möglichst hohen Ertrag steht jenes des Eigentümers auf möglichst sichere Kapitalanlage gegenüber²¹.

1.1. Aus der Sicht des Nutzniessers

Gemäss Art. 745 II ZGB verleiht die Nutzniessung dem Berechtigten den vollen Genuss des Gegenstandes. Er hat ein Recht auf die Nutzung (Art. 755 II ZGB), d.h. auf alle Erträge oder Erzeugnisse der Sache (Art. 756 III ZGB e contrario).

Aus seiner Sicht wesentlich ist also einerseits eine klare Umschreibung, was alles als Erzeugnis oder Ertrag des Nutzniessungsgegenstandes gelten soll und andererseits die Erhaltung des Gegenstandes selbst als Basis für sein Einkommen aus den zukünftigen Erträgen.

1.2. Aus der Sicht des Eigentümers

In der Regel hat auch der Eigentümer dasselbe Interesse an der Erhaltung des Nutzniessungsgegenstandes, welches er über sein Aufsichts- und Sicherstellungsrecht (Art. 759 und 760 ZGB) geltendmachen kann.

Doch ist er nicht verpflichtet, die für den Erhalt der Sache notwendigen Massnahmen selbst zu ergreifen (Art. 764 I ZGB) oder diese aus seinem übrigen Vermögen zu finanzieren. Auch wenn es sich um Aufwendungen handelt, die gemäss Art. 764 II und 765 III ZGB vom Eigentümer zu tragen sind, kann er dafür zunächst vom

²⁰ Die nachfolgend dargestellten Regeln über die Nutzniessung sind weitgehend dispositiver Natur, worauf in Teil F zurückzukommen sein wird.

²¹ Köferli, S. 17; vgl. auch Bürgi, N 25 zu Art. 690 OR.

Nutzniesser unentgeltlichen Vorschuss der erforderlichen Mittel verlangen oder aber Gegenstände des Nutzniessungsgutes selbst verwerten (Art. 765 III ZGB)²². “Die Pflicht, die ausserordentlichen Lasten auf sich zu nehmen, wird dem Eigentümer sehr erleichtert nach dem Prinzip, dass er die Folgen der Aufwendung erst nach beendeter Nutzniessung spüren soll, während der Nutzniesser damit belastet wird für die Dauer seines Rechtes”²³.

Schliesslich ist der Eigentümer auch nicht verpflichtet, die Nutzniessungssache wiederherzustellen, wenn sie durch Zufall, Verschulden Dritter oder gar durch sein eigenes Verschulden untergegangen ist (Art. 750 I ZGB); nur hat der Nutzniesser im letzteren Falle nach Art. 764 III ZGB das Recht, die Sache auf Kosten des Eigentümers wiederherzustellen²⁴.

2. Die Sonderregeln für die Nutzniessung an Forderungen und Wertpapieren, Art. 773–775 ZGB

2.1. Ausgangspunkt

2.1.1. Allgemeines

Während die gewöhnliche Nutzniessung an Sachen in der Regel immer eine Angelegenheit zwischen Nutzniesser und Eigentümer bleibt, kommt bei der Nutzniessung an Forderungen und Wertpapieren notwendigerweise ein Dritter ins Spiel, der Schuldner nämlich.

Wie zu zeigen sein wird, kann der Schuldner durch sein Verhalten sowohl den Substanzwert als auch den Ertragswert eines nutzniessungsbelasteten Wertpapiers erheblich beeinflussen, was natürlich auch auf das Verhältnis von Nutzniesser und Eigentümer Rückwirkungen entfaltet.

Unter diesem Gesichtspunkt sollen die Artikel 773–775 ZGB im folgenden kurz untersucht werden, ohne – wie bereits erwähnt²⁵ – näher auf diejenigen Probleme zwischen Nutzniesser und Eigentümer einzugehen, welche sich bei jeder anderen Nutzniessung auch ergeben können.

22 Piotet, S. 619.

23 Leemann, N 17 zu Art. 765 ZGB.

24 Leemann, N 1 und 2 zu Art. 750 ZGB sowie N 8 zu Art. 764 ZGB.

25 Vgl. oben A 2.2. i.f.

2.1.2. Wirtschaftlicher Hintergrund

Die wirtschaftliche Situation eines Wertpapierschuldners kann es für den Gläubiger (Eigentümer und/oder Nutzniesser) ratsam erscheinen lassen, den Titel zu verkaufen. In diesen Fällen stellt sich die Frage, von wem und in welchem Verfahren der Entscheid für eine solche Anlageauflösung zu treffen ist. Die Anlageauflösung kann aber auch Folge des Verhaltens des Wertpapierschuldners sein, sei es, dass eine Obligation (vorzeitig) zurückgezahlt wird, oder dass eine Aktiengesellschaft aus irgendwelchen Gründen liquidiert werden muss.

Die Regelung der Anlageauflösung ist der aus unserer Sicht wesentliche Inhalt des Artikels 773 ZGB. Nach der Auflösung einer nutzniessungsbelasteten Vermögensanlage stellt sich aufgrund des allgemeinen Grundsatzes des Artikels 750 ZGB die Frage der Neuanlage des Erlöses. Damit beschäftigt sich der Artikel 774 ZGB. Der Artikel 775 ZGB enthält schliesslich eine singuläre Vorschrift, welcher in der Praxis kaum Bedeutung zukommt, wie noch zu zeigen sein wird.

2.2. *Zum Inhalt von Artikel 773 ZGB*

2.2.1. Zu Absatz I von Art. 773 ZGB

Der erste Absatz des Artikels 773 ZGB räumt dem Nutzniesser ein ausschliessliches Recht²⁶ zum Bezug der Erträge der Forderung, der Zinse, Dividenden usw.²⁷ ein, welches sich aber schon aus der allgemeinen Vorschrift des Art. 755 ZGB herleiten liesse.

2.2.2. Zu den Absätzen II und III von Art. 773 ZGB

Im Unterschied zur Nutzniessung an Sachen stehen bei der Nutzniessung an Wertpapieren alle wichtigen Verwaltungshandlungen, insbesondere also auch der Entscheid über eine Anlageauflösung, nicht dem Nutzniesser allein, sondern nur gemeinsam mit dem Eigentümer zusammen zu²⁸.

Nach Köferli²⁹ unterscheidet das Gesetz in Artikel 773 ZGB zwischen Verwaltungshandlungen, "zu deren Gültigkeit dem Schuldner gegenüber das Zusammenwirken von Eigentümer und Nutzniesser nötig ist (ZGB 773 II) und solchen, die auch bei alleiniger Vornahme gegen aussen wirksam bleiben (ZGB 773 III)".

²⁶ Leemann, N 33 zu Art. 773/4 ZGB.

²⁷ Tuor/Schnyder, S. 655.

²⁸ Leemann, N 35/36 zu Art. 773/4 ZGB; Glettig, S. 91; Köferli, S. 21 ff.

²⁹ S. 22.

Dies trifft jedoch für die hier in Frage stehenden Wertpapiere öffentlichen Glaubens³⁰ nicht zu. Über die Gültigkeit und damit die Aussenwirkung einer vom Eigentümer oder Nutzniesser unbefugterweise allein vorgenommenen Verfügung entscheidet nicht Art. 773 ZGB, sondern der gute Glaube des Dritten³¹.

Daher ist in einem solchen Falle von entscheidender Bedeutung, ob die in Frage stehenden Titel einen Vermerk auf das an ihnen bestehende Nutzniessungsverhältnis tragen oder nicht: Ist er vorhanden, kann der gute Glaube des Dritten wohl kaum mehr angenommen werden; fehlt er aber, dürfte es sehr schwer fallen, ihm Bösgläubigkeit nachweisen zu können³².

Die Absätze II und III von Art. 773 ZGB enthalten also lediglich Regeln für die Gestaltung des Innenverhältnisses zwischen Nutzniesser und Eigentümer; für das Aussenverhältnis gelten die allgemeinen Grundsätze des Wertpapierrechtes (Art. 965 ff. OR).

Bedeutsam ist indessen eine andere Differenzierung zwischen Absatz II und III von Art. 773 ZGB:

2.2.2.1. Zu Abs. II von Art. 773 ZGB im besonderen

Geht man von der Faustregel aus, dass die Sicherheit desto geringer ist, je höher der Ertrag einer Wertpapieranlage ausfallen soll (und umgekehrt), bedeutet natürlich jede Veränderung einer bestehenden Anlage eine Umverteilung des Risikos zugunsten des einen und zulasten des anderen Berechtigten³³.

Um zu vermeiden, dass der (gesetzlich oder vertraglich bestimmte) Verwalter aus diesem Umstand einseitig Vorteile zieht, bestimmt Art. 773 II ZGB, dass Verfügungen über Wertpapiere – wozu Verkäufe zwecks *Anlageveränderung* zweifellos gehören³⁴ – unabhängig von der allgemeinen Verwaltungsregelung gemäss Art. 755 II ZGB vom Eigentümer (Gläubiger) und Nutzniesser gemeinsam ausgehen müssen.

30 Vgl. oben, Fn. 18.

31 Dies anerkennt denn auch Köferli – im Widerspruch zum vorerwähnten Zitat – wenn er auf S. 23 ausführt: “Derartige Verfügungen (wie Verkauf, Tausch etc.) können allerdings auch vom Nutzniesser gegenüber dem gutgläubigen Dritten in gültiger Weise vorgenommen werden, wenn er formell als Eigentümer legitimiert ist. Solche Rechtsgeschäfte sind jedoch illegitim.” – Eben: illegitim und nicht ungültig!

32 Vgl. Leemann, N 40 zu Art. 773/4 ZGB.

33 Auszunehmen wäre allein der Fall, wo von einer Anlage in eine andere mit gleicher Sicherheit und gleicher Rendite gewechselt würde. Abgesehen davon, dass es völlig gleichwertige Anlagen nicht gibt, dürfte wohl kaum jemand die damit verbundenen Kosten (Bankspesen etc.) auf sich nehmen, wenn die neue Anlage gegenüber der alten nicht wenigstens in einer Hinsicht (Sicherheit oder Ertrag) gewisse Vorteile zu bieten hätte.

34 Leemann, N 40 zu Art. 773/4 ZGB; Piotet, S. 636; Köferli, S. 23.

Diese Regelung ist allerdings nicht zwingender Natur³⁵ und erlaubt es den Parteien, im gegenseitigen Einvernehmen jederzeit Anlageauflösungen vorzunehmen. Die grundsätzliche Zustimmungsbedürftigkeit verhindert allerdings, dass – z.B. bei Sinken der Börsenkurse – rasch reagiert werden kann. Zwar kann jeder von beiden – sofern er formell legitimiert ist³⁶ – gutgläubigen Dritten gegenüber auch ohne Zustimmung gültig verfügen; doch riskiert er dabei, zivil- und strafrechtlich³⁷ haftbar zu werden, falls die nachträgliche Genehmigung durch den andern ausbleibt.

Aus all diesen Gründen dürfte eine eigentliche Anlagepolitik ohne besondere vertragliche Regelung kaum, und auch bei sehr guten persönlichen Beziehungen zwischen Eigentümer und Nutzniesser nur in engen Grenzen in Frage kommen.

2.2.2.2. *Zu Abs. III von Art. 773 ZGB im besonderen*

Im Falle der Gefährdung der Forderung haben der Eigentümer (Gläubiger) und der Nutzniesser gemäss Art. 773 III ZGB gegeneinander ein Recht auf Zustimmung zu den Massregeln, welche dann “zu einer sorgfältigen Verwaltung gehören”. Mit anderen Worten: “Ist eine wirkliche Gefahr vorhanden und wird der einen Partei die Zustimmung zu einer entsprechenden Massnahme verweigert, so kann sie auf Mitwirkung oder Zustimmung der andern klagen”³⁸.

Eine konkrete und ernsthafte Gefahr verlangt jedoch sofortiges Handeln, ohne dass eine der Parteien zuerst den u.U. sehr zeitraubenden Prozessweg beschreiten muss. In einem solchen Falle sind daher beide Parteien befugt, auch ohne Zustimmung der andern das Nötige vorzukehren, wozu insbesondere auch der “Verkauf wirklich unsicher gewordener Papiere”³⁹ gehört. Daraus kann sich allerdings eine Vielzahl heikelster Schadenersatzfragen ergeben:

Die Artikel 773 und 774 ZGB ändern die grundsätzliche Regelung der Verwaltungsbefugnis des Artikels 755 ZGB nicht, sondern ergänzen sie bloss. Daraus ergibt sich, dass es nach der gesetzlichen Regel zunächst Sache des Nutzniessers ist, alles in seiner Macht Liegende zu tun, um die Gefährdung abzuwenden. “Er hat zu prüfen, ob und in welcher Art gegen den Schuldner vorzugehen ist, insbesondere, wenn die Umstände dies erfordern, rechtzeitig zu mahnen, gegen den Schuldner zu klagen, ihn zu betreiben und im Konkurs des Schuldners anzumelden”⁴⁰. Unterlässt er dies, riskiert er, dem Eigentümer schadenersatzpflichtig zu werden. Die Schaden-

35 Leemann, N 35 zu Art. 773/4 ZGB; Köferli, S. 23.

36 Vgl. oben B 2.2.2. i.f.

37 Art. 140 StGB, Veruntreuung; vgl. Köferli, S. 23.

38 Köferli, S. 25.

39 Leemann, N 47 zu Art. 773/4 ZGB.

40 Leemann, N 48 zu Art. 773/4 ZGB; Köferli, S. 25.

ersatzpflicht aus Art. 752 ZGB relativiert sich allerdings in all den Fällen erheblich⁴¹, wo der Nutzniesser auf die Zustimmung des Eigentümers angewiesen ist, um überhaupt handeln zu können, was z.B. dann der Fall ist, wenn er Titel mit einem Nutzniessungsvermerk veräussern sollte. Weitere heikle Haftungsfragen ergeben sich dann, wenn einer der beiden Beteiligten gestützt auf Art. 773 III ZGB ohne Zustimmung des andern sofort handelt, seine Massnahme aber fehlschlägt. Mit Köferli⁴² ist diesfalls anzunehmen, dass der Handelnde bei Misserfolg der Massnahme dann keinen Schadenersatz leisten muss, wenn er am ungünstigen Ausgang keine Schuld trägt.

Was aber im Falle einer Gefährdung von Wertpapieren als zweckmässige Massnahme anzusehen ist, und wann überhaupt eine Gefahr i.S. von Art. 773 III ZGB angenommen werden darf, ist im Wertpapiergeschäft oft nur sehr schwer zu entscheiden⁴³.

Der Ausgang eines diesbezüglichen Prozesses dürfte daher – abgesehen von den Beweisproblemen – wegen dieser heiklen wirtschaftlichen Wertungsfragen nur sehr schwer voraussehbar sein. Da umgekehrt eine vorgängige Einigung zwischen Nutzniesser und Eigentümer über das Vorgehen in der Regel den praktischen Erfolg einer Massnahme wegen der geforderten Dringlichkeit der Entscheidung geradezu vereiteln könnte, muss auch von der Regel des Art. 773 III ZGB gesagt werden, dass sie wohl nur bei sehr guten Beziehungen zwischen Nutzniesser und Eigentümer befriedigend funktionieren kann, in allen anderen Fällen aber Anlass zu unerfreulichen Streitereien geben könnte.

2.2.2.3. Kosten der Anlageauflösung

Die Anlageauflösung i.S. von Art. 773 II ZGB kann gemäss der gesetzlichen Regelung nur durch Eigentümer und Nutzniesser gemeinsam erfolgen. Dementsprechend werden sie sich auch über die Verteilung allfälliger Kosten zu verständigen haben. Grundsätzlich sind diese Kosten als “Bewirtschaftungskosten” (Art. 765 I ZGB) aber vom Nutzniesser zu tragen.

41 Das Verschulden kann hier nicht einfach aufgrund von Art. 752 I ZGB vermutet werden wie bei der Sachnutzniesung. Dort ist die Verschuldensvermutung nämlich das Korrelat zur alleinigen Verwaltungsbefugnis des Nutzniessers gemäss Art. 755 II ZGB. Letztere ist jedoch bei der Nutzniessung an Wertpapieren durch die Artikel 773 und 774 ZGB stark eingeschränkt, so dass auch eine entsprechende Relativierung der Verschuldensvermutung zu erfolgen hat. Daher u.E. unzutreffend: Köferli, S. 50/51, der unbesenen Art. 752 ZGB anwenden will.

42 S. 25

43 Zur Verdeutlichung nur folgendes: Genügt bereits eine (voraussehbare) ungünstige Entwicklung des Börsenkurses? Welche Intensität müsste ein solcher Kursverlust aufweisen? Wie verhält es sich mit den sogenannten üblichen Börsenschwankungen? etc. etc.

Bei den Kosten der Anlageveränderung i.S. von Art. 773 III ZGB handelt es sich jedoch um für "die Erhaltung der Sache" notwendige Auslagen i.S. von Art. 764 III ZGB, welche grundsätzlich vom Eigentümer zu tragen sind. Allerdings hat er die Möglichkeit, diese Kostenpflicht für die Dauer der Nutzniessung auf den Nutzniesser zu überwälzen, wie bereits weiter vorne (oben B 1.2.) dargelegt wurde.

2.3. Zum Inhalt von Artikel 774 ZGB

2.3.1. Zu Absatz I von Art. 774 ZGB

Absatz I von Artikel 774 ZGB regelt zunächst die Folgen einer *Anlageauflösung*, gleichgültig, ob diese vom Eigentümer und/oder Nutzniesser oder vom Schuldner ausgegangen sei. Kann der Schuldner nicht aufgrund einer besonderen Ermächtigung an den Eigentümer (Gläubiger) oder den Nutzniesser allein die Rückzahlung leisten, so hat er entweder an beide gemeinsam zu leisten oder zu hinterlegen⁴⁴.

Die Rückzahlung aus der Auflösung einer nutznießungsbelasteten Vermögensanlage in Wertpapieren ist regelmässig⁴⁵ eine Geldsumme, was auch das ZGB mit der Formulierung "Rückzahlung" in Art. 774 I gegenüber "Rückleistung" (Randtitel zu Art. 751 ZGB) zum Ausdruck bringt.

Geld ist nach herrschender Lehre und Rechtsprechung⁴⁶ eine verbrauchbare Sache i.S. des Sachenrechtes, da der bestimmungsgemässe Gebrauch in der Veräusserung besteht⁴⁷. Ausserdem weist Geld die Besonderheit auf, dass der Empfänger einer Geldsumme ohne Rücksicht auf Gut- oder Bösgläubigkeit regelmässig auch deren Eigentümer wird⁴⁸, "der gutgläubige Empfänger nach Art. 935 ZGB, der bösgläubige nach dem Grundsatz, dass, wer fremdes Geld mit eigenem vermischt, dadurch Eigentümer der ganzen Menge wird"⁴⁹. Die Vindikation einer Geldsumme ist daher nur in sehr seltenen Ausnahmefällen möglich⁵⁰. Im Normalfall bleibt dem ursprünglich an einer Geldsumme Berechtigten jedoch nur die obligatorische *condictio* gegen den (unrechtmässigen) Empfänger des Geldes und allenfalls die Schadenersatzklage gegen denjenigen, der unbefugterweise an den Falschen gezahlt hat.

44 Vgl. Art. 96 OR.

45 Auf den Ausnahmefall "Wandelobligation" ist später zurückzukommen, vgl. unten.

46 Meier-Hayoz, Systematischer Teil, N 102; Leemann, N 5 zu Art. 772 ZGB.

47 Die bezüglich der Eigentumsverhältnisse an Geld herrschende Lehre wird neuerdings mit guten Gründen angezweifelt; doch ist hier nicht der Ort, auf diese Kontroverse einzugehen. Vgl. dazu Nemelka, S. 111 ff.

48 Hinderling, S. 494; Stark, N 7 zu Art. 935 ZGB; vgl. auch § 935 BGB.

49 von Tuhr/Peter, S. 336.

50 So verhält es sich – nach Hinderling, S. 494/Fn. 23 – "in Erpressungsfällen mit Banknoten, die speziell individualisiert wurden".

2.3.2. Absatz II von Art. 774 ZGB

Die vorerwähnte Eigenschaft des Geldes als verbrauchbare aber nicht vindizierbare Sache führt bei der Nutzniessung zu einigen Besonderheiten, je nachdem, an wen die gemäss Art. 774 II ZGB der Nutzniessung unterliegenden Kapitalien zurückgezahlt werden.

Weitere Schwierigkeiten ergeben sich aus Artikel 772 ZGB, wonach der Nutzniesser an verbrauchbaren Sachen, wozu eben auch die in Geld zurückbezahlten Kapitalien gehören, das Eigentum erhält.

2.3.2.1. *Leistung an den Nutzniesser*

Zahlt der Schuldner - befugter- oder unbefugterweise⁵¹ - an den Nutzniesser oder erzielt dieser bei einem selbständigen Notverkauf i.S. von Art. 773 III ZGB⁵² eine Geldsumme als Erlös, geht dieses Geld bei Empfang unmittelbar in das Eigentum des Nutzniessers über. Durch diese Zahlung verwandelt sich die bisherige normale von Gesetzes wegen in eine Quasi-Nutzniessung (Art. 774 II in Verbindung mit Art. 772 I ZGB). Der ursprüngliche Eigentümer geht seines dinglichen Rechtes verlustig und hat nur noch "eine Forderung auf Bezahlung des Wertes, den die Sache zur Zeit der Eigentumsübertragung besass"⁵³. Fällig wird diese Forderung jedoch erst am Ende der Nutzniessung (Art. 751/752 ZGB).

Nach Köferli⁵⁴ entsteht allerdings auch in diesem Falle "nicht ohne weiteres eine uneigentlicher Nießbrauch, d.h. der Nutzniesser wird nicht sofort Eigentümer des Geldes. Macht nämlich der Begründer der Nutzniessung von seinem Recht Gebrauch, sichere und zinstragende Neuanlage zu verlangen (ZGB 774 III), so muss die Neuanlage ebenfalls auf den Namen des Eigentümers erfolgen. Es ist deshalb nicht einzusehen, warum bis zur Wiederanlage ein Quasiususfrukt entstehen soll".

Köferli erkennt hier jedoch, dass das Bestehen oder Nichtbestehen einer Nutzniessung die allgemeine sachenrechtliche Regel über den sofortigen Eigentumserwerb durch den Geldempfänger nicht abzuändern vermag. Denn schon im allgemeinen Verkehrsinteresse, insbesondere aber auch mit Rücksicht auf die Gläubiger des Nutzniessers, kann es nicht angehen, den Zeitpunkt des Eigentumsüberganges

51 Bei Wertpapieren kann der Schuldner gemäss Art. 966 OR an jeden durch die Urkunde ausgewiesenen Gläubiger mit befreiender Wirkung leisten, sofern ihm nicht Arglist oder grobe Fahrlässigkeit zur Last fällt. Demzufolge kann er bei Inhaberpapieren ohne Nutzniessungsvermerk gültig an den Nutzniesser allein leisten; die Missachtung eines vorhandenen Nutzniessungsvermerkes könnte ihm hingegen wohl als grobe Fahrlässigkeit vorgeworfen werden. Vgl. dazu Jäggi, N 153 ff. zu Art. 966 OR.

52 Vgl. oben B 2.2.2.2.

53 Piotet, S. 610.

54 S. 32.

an diesem Geld von der Ausübung der Rechte aus Art. 774 III ZGB durch den Nutzniesser und/oder den ursprünglichen Eigentümer abhängen zu lassen.

Gerade im Konkurse des Nutzniessers würde dies zu rechtlich völlig unhaltbaren Ergebnissen führen: Durch die Konkurseröffnung fällt grundsätzlich alles Geld⁵⁵ des Konkursiten - auch dasjenige aus Zahlungen des Schuldners nutzniessungsbelasteter Titel bzw. der Erlös aus einem allfälligen Notverkauf solcher Papiere (Art. 773 III ZGB) - in die Konkursmasse⁵⁶.

Die Annahme einer normalen Nutzniessung an Geld, welches nach Köferli immer noch Eigentum des ursprünglichen Eigentümers sein soll, liefe im Ergebnis auf ein Aussonderungsrecht für Geld hinaus, welches es im Zwangsvollstreckungsrecht nicht gibt.

2.3.2.2. *Leistung an den Eigentümer*

Zahlt der Schuldner an den Gläubiger und ursprünglichen Eigentümer, oder nimmt dieser gestützt auf Art. 773 III ZGB einen Notverkauf vor, wird er ohne weiteres Eigentümer des empfangenen Geldes. Gemäss Art. 774 II ZGB unterliegt dieses Geld wiederum der Nutzniessung. Da es sich dabei aber auch um eine verbrauchbare Sache handelt, könnte gestützt auf Art. 772 I ZGB mit Piotet⁵⁷ angenommen werden, dass das Geld auch in diesem Falle ins Eigentum des Nutzniessers übergehe.

Auch hier gilt jedoch, dass der allgemeine sachenrechtliche Grundsatz des sofortigen Eigentumserwerb durch den Empfänger einer Geldsumme im Interesse der Verkehrssicherheit allfälligen Sonderregeln⁵⁸ für die Nutzniessung vorgehen muss. Der Nutzniesser kann erst dann Eigentümer des zurückgezählten Geldes werden, wenn es ihm ausgehändigt oder beim Empfänger entsprechend individualisiert und ausgeschieden wird; bis dahin bleibt das an den ursprünglichen Eigentümer ausgezahlte Geld trotz der Regelung von Art. 772 I ZGB weiterhin in dessen Eigentum. Eine andere Lösung liefe auch hier im Konkurse des Empfängers auf ein Aussonderungsrecht an Geld hinaus, welches es im Zwangsvollstreckungsrecht grundsätzlich nicht gibt⁵⁹.

55 Ausgenommen sind lediglich die für den Lebensunterhalt von zwei Monaten erforderlichen Barmittel (Art. 197 und 92 Ziff. 5 SchKG).

56 Davon ausgenommen sind wiederum jene seltenen Fälle, in denen auch eine Vindikation des betreffenden Geldbetrages möglich wäre. Vgl. dazu Fritzsche II, S. 56 und vorne Fn. 50 sowie Art. 223 II SchKG.

57 S. 637.

58 Bezüglich der Bedeutung von Art. 772 I ZGB als Sonderregel vgl. unten B. 2.3.3.2.

59 Vgl. vorne B. 2.3.2.1. i.f.

2.3.2.3. *Leistung an Eigentümer und Nutzniesser gemeinsam*

Erfolgt eine Zahlung i.S. von Art. 774 I ZGB an Gläubiger und Nutzniesser gemeinsam, sind je nach Zahlungsmodalität und diesbezüglicher Vereinbarung zwischen Eigentümer und Nutzniesser theoretisch verschiedene Eigentumsvarianten denkbar⁶⁰.

Erinnern wir uns aber an unseren Ausgangspunkt, nur den Normalfall der Nutzniessung an Wertpapieren zu betrachten, wo die fraglichen Titel im Depot einer Bank verwahrt werden⁶¹, kommt nur noch der folgenden Regelung praktische Bedeutung zu:

Die Rückzahlungen werden auf ein auf den Eigentümer lautendes Bankkonto⁶² geleistet, über welches Nutzniesser und Eigentümer nur gemeinsam verfügen können. Bei dieser Regelung wird die Rückzahlung in Geld aber sachenrechtliches Eigentum eines Dritten: der Bank. Für Eigentümer und Nutzniesser bedeutet dies nichts anderes, als dass nicht Geld Ersatzgegenstand für die untergegangene Wertpapierforderung wird, sondern lediglich die Umwandlung in eine neue, nicht in einem Wertpapier verbrieft Forderung gegen einen neuen Schuldner (die Bank) erfolgt. Diese neue Forderung ist der neue Nutzniessungsgegenstand i.S. von Art. 774 II ZGB.

2.3.3. Absatz III von Art. 774 ZGB

“Sowohl der Gläubiger als der Nutzniesser haben Anspruch auf sichere und zinstragende Neuanlage der Kapitalien” (Art. 774 III ZGB).

Wer von beiden diese *Neuanlage* vorzunehmen hat, lässt sich dieser Bestimmung aber ebensowenig entnehmen wie eine Verfahrensregelung, welche die Erhaltung von Sicherheit und Ertragsstärke der neuen Anlage im Interesse aller Beteiligten zu garantieren vermag⁶³. Für die Klärung dieser Fragen wenden wir uns zunächst kurz der Entstehungsgeschichte von Absatz III des Art. 774 ZGB zu.

60 Alleineigentum des Nutzniessers oder des ursprünglichen Eigentümers, Mit- oder Gesamteigentum von beiden.

61 Vgl. oben A 3.2.

62 Das Konto wird dabei in der Regel näher bezeichnet als “Kapitalkonto/Nutzniessung zu Gunsten von ...”

63 Vgl. auch Köferli, S. 32.

2.3.3.1. Zur Entstehung von Art. 774 III ZGB

Vor der Entstehung des ZGB wurde die Nutzniessung an Forderungen in der Schweiz nach drei verschiedenen Systemen geordnet⁶⁴: „Die einen Rechte gaben dem Nutzniesser nur den Zinsgenuss in Verbindung mit dem Anspruch auf eine sichere Neuanlage bei Eingang des Kapitals (Bern u.a.). Andere verschafften ihm die Stellung eines Verwalters mit Kündigungs- und Einziehungsbefugnis unter Sicherung des Gläubigers gegen Verluste durch Verantwortlichkeit des Nutzniessers für die allfällige Neuanlage (so im wesentlichen Zürich), und endlich andere lassen den Nutzniesser Gläubiger werden unter voller Verantwortlichkeit gegenüber dem Proprietar (Cc. fr.; Solothurn u.a.)“⁶⁵.

In den Beratungen der Expertenkommission im Herbst 1902 standen sich grundsätzlich zwei Meinungen gegenüber: „Das zurückbezahlte Kapital unterliegt der Nutzniessung und ist vom Nutzniesser ... aufs neue sicher und zinstragend anzulegen“⁶⁶. In der Abstimmung wurde dann allerdings beschlossen, den Art. 768 des Entwurfs unverändert beizubehalten. Dieser Art. 768 lautete wie folgt: „Das zurückbezahlte Kapital unterliegt der Nutzniessung und ist aufs neue sicher und zinstragend anzulegen.“

In der vorgängigen Diskussion war mehrmals darauf hingewiesen worden, dass diese Bestimmung dahin gehe, „die Mitwirkung des Eigentümers für die Anlage des aus der Veräusserung erzielten Erlöses zu fordern“⁶⁷.

Sehr bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang das Votum Duttweiler⁶⁸ für den Fall der Annahme des Antrages Isler, nach welchem „die Anlage im allgemeinen Sache des Usufruktuars sei“⁶⁹. Für diesen Fall also, dass der Nutzniesser die Neuanlage vornehmen können sollte, schlug Duttweiler nämlich folgenden Text vor: „Das zurückbezahlte Kapital unterliegt der Nutzniessung und es haben der Nutzniesser sowohl als der Gläubiger Anspruch auf sichere und zinstragende Neuanlage der Kapitalien“⁷⁰. Dieser Text deckt sich jedoch fast wortwörtlich mit jenem der Absätze II und III des geltenden Art. 774 ZGB!

In den Erläuterungen zum Vorentwurf des EJPD wurde schliesslich ausgeführt: „Der Nutzniesser muss vom Gläubiger die Mitwirkung zu einer entsprechenden Neuanlage beanspruchen können und bleibt berechtigt zur Nutzniessung am eingegangenen Kapital“⁷¹. Hier wurde offensichtlich wieder von der Neuanlagekompetenz des Nutzniessers ausgegangen; der Eigentümer hat lediglich mitzuwirken. In den parlamentarischen Beratungen wurde im Nationalrat zunächst folgendes festgehalten: „Kommt das Kapital zur Rückzahlung, so werden die Interessen wieder

64 Vgl. Huber, S. 383 ff.

65 Erläuterungen, S. 158.

66 Protokoll, S. 137, Votum Isler.

67 Protokoll, S. 136, Votum Wirz; vgl. auch S. 137, Votum Duttweiler.

68 Protokoll, S. 135.

69 Protokoll, S. 137, Votum Isler.

70 Protokoll, S. 135, Votum Duttweiler.

71 Erläuterungen, S. 159.

miteinander verbunden in der Weise, dass beide einen Anspruch auf eine neue, sichere und zinstragende Anlage haben. Auch hier kann der eine nur mit dem andern zusammen handeln, und durch die Kontrolle des einen durch den andern wird für die Sicherheit beider gesorgt⁷².

Dass diese Ordnung schwerfällig sei und für den Verkehr grosse Schwierigkeiten biete, wurde in Kauf genommen mit dem Hinweis darauf, dass die Nutzniessung eben kein Verkehrsinstitut, sondern vornehmlich ein Institut des Familien- und Erbrechtes sei⁷³.

Dagegen erwuchs im Ständerat jedoch eine starke Opposition. Auch der Nationalrat räumte in der Folge ein, dass diese Lösung den Nachteil hat, "dass sie die ganze Verwaltung solcher in Nutzniessung stehender Forderungen bisweilen in sehr lästiger Weise erschwert und unter Umständen eine zweckmässige Verwaltung, zumal wo es schnelles Handeln gilt, geradezu ausschliesst"⁷⁴.

Nach längeren Verhandlungen fanden die vereinigten Kommissionen schliesslich den folgenden Ausweg: "Es soll für die allgemeine Regelung bei dem früheren nationalrätlichen Beschluss sein Bewenden haben, also das Zusammenwirken der beiden Beteiligten in der Verwaltung der Forderung bestehen bleiben. Allein um auf die Fälle Rücksicht zu nehmen, wo es wünschenswert ist, dass der Nutzniesser eine stärkere Herrschaft über die Forderung erhalte, soll ihm die Möglichkeit geschaffen werden, innerhalb einer kurzen Frist, nämlich binnen drei Monaten, nachdem die Nutzniessung begonnen hat, zu verlangen, dass ihm gegen Kautionsleistung die Forderung abgetreten werde"⁷⁵. Wie noch zu zeigen sein wird, wurden die Neuanlageprobleme mit der Einfügung des heutigen Art. 775 ZGB aber keineswegs gelöst.

Von seiner Entstehungsgeschichte her muss Art. 774 III also als Sondervorschrift zu Art. 755 II ZGB verstanden werden. Trotz der allgemeinen Verwaltungsbefugnis soll der Nutzniesser über Neuanlagen nicht allein entscheiden können⁷⁶.

2.3.3.2. Kompetenz zur Neuanlage einer Geldsumme

Wie bereits erwähnt⁷⁷, weist Geld die sachenrechtliche Besonderheit auf, dass es ohne weiteres in das Eigentum des Empfängers übergeht. Dies führt dazu, dass aus

72 Sten Bull NR 16, S. 582.

73 Sten Bull NR 16, S. 582.

74 Sten Bull NR 17, S. 338.

75 Sten Bull NR 17, S. 338; vgl. auch Leemann, N 1 zu Art. 775 ZGB.

76 Der Wortlaut von Art. 774 III ZGB liesse eine andere Auslegung durchaus zu, wenn man ihn mit jenem von Art. 773 II ZGB vergleicht: Während Art. 773 II ZGB nämlich ausdrücklich bestimmt, dass "Verfügungen vom Gläubiger und vom Nutzniesser *ausgehen* müssen", heisst es in Art. 774 III ZGB lediglich, dass "sowohl der Gläubiger als auch der Nutzniesser Anspruch habe auf sichere und zinstragende Neuanlage der Kapitalien".

77 Vgl. vorne B. 2.3.1.

einer gewöhnlichen von Gesetzes wegen eine Quasinutzniessung wird, wenn die Rückzahlung an den Nutzniesser allein geleistet wird⁷⁸. In diesem Falle stellt sich die Frage nach der Neuanlagekompetenz gar nicht mehr!

Dagegen kann der ursprüngliche Eigentümer in diesem Falle – und zwar auch ohne Nachweis der Gefährdung seiner Rechte – gestützt auf Art. 760 II ZGB Sicherheit verlangen. Der Anwendungsbereich von Art. 760 II ZGB wird allerdings dadurch wieder sehr stark eingeschränkt, dass der überlebende Ehegatte als Nutzniesser nur dann Sicherheit zu leisten hat, wenn er die Rechte des ursprünglichen Eigentümers konkret gefährdet, sowie im Falle seiner Wiederverheiratung. Dies ergibt sich daraus, dass Art. 464 ZGB dem Art. 760 ZGB nach einhelliger Lehre und Rechtsprechung vorgeht⁷⁹. Immerhin findet in den Fällen, wo eine Sicherstellungspflicht besteht, die Sanktion des Art. 762 ZGB auch auf den überlebenden Ehegatten Anwendung⁸⁰.

Ist die Sicherstellungspflicht i.S. von Art. 760 II ZGB gegeben, wird die blosser Hinterlegung des Geldes (oder damit angeschaffter Wertpapiere) bei einer Bank für sich allein nicht genügen, „denn die Hinterlegung verhindert die Zwangsverwertung zugunsten der Gläubiger des Quasi-Nutzniessers nicht“⁸¹. Der ursprüngliche Eigentümer müsste diesfalls wohl mit weiteren Massnahmen – z.B. mit einem Forderungspfandrecht⁸² – abgesichert werden. Praktisch läuft dies aber darauf hinaus, dass der Nutzniesser den ursprünglichen Eigentümer aus den Mitteln seines übrigen Vermögens sicherstellen muss, wenn er die ihm nun als Quasi-Nutzniesser und Eigentümer zukommende Verfügungsberechtigung über das Nutzniessungsgut (bzw. dessen Ersatz) nicht wieder verlieren will⁸³.

Wird die Geldsumme an den ursprünglichen Eigentümer zurückbezahlt, fällt diese aufgrund der allgemeinen sachenrechtlichen Regeln über den Eigentumserwerb an Geld auch wieder in sein Eigentum und es wird trotz der Regel des Art. 772 I ZGB keine Quasi-Nutzniessung begründet⁸⁴. Von da her muss der Art. 774 III ZGB als Sondervorschrift gegenüber Art. 772 I ZGB betrachtet werden, welche den Anspruch des Nutzniessers auf das Eigentum an verbrauchbaren Sachen bei Geld darauf reduziert, vom Eigentümer verlangen zu können, dass das Geld unter seiner Mitwirkung sobald als möglich wieder angelegt werde.

Ausserdem kann der Nutzniesser gestützt auf Art. 774 III ZGB gegen den Eigentümer eine Schadenersatzforderung geltend machen, falls der Eigentümer die Neuanlage mit dem an ihn zurückgezahlten Geld ohne Mitwirkung des Nutzniessers vorgenommen hat und letzterer dadurch zu Schaden gekommen ist. Wo die Neuanlage den berechtigten Ertrags-Interessen des Nutzniessers i.S. von Art. 774 III

78 Vgl. vorne B. 2.3.2.1.

79 Piotet, S. 622; Tuor, N 4 zu Art. 464 ZGB; Escher, N 2 und 2a zu Art. 464 ZGB; BGE 82 II 94 ff.

80 Piotet, S. 622; Tuor, N 4 i.f. zu Art. 464 ZGB; Escher, N 4 zu Art. 464 ZGB.

81 Piotet, S. 623.

82 Vgl. Oftinger, Systematischer Teil, N 218.

83 Vgl. Piotet, S. 623.

84 Vorne B. 2.3.2.2.

ZGB aber Rechnung trägt, wird er sich einen selbstherrlichen Neuanlageentscheid des Eigentümers wohl oder übel gefallen lassen müssen. Ob eine Neuanlage den Erfordernissen des Art. 774 III ZGB – gleichermassen sicher und zinstragend zu sein – auch tatsächlich entspricht, könnte bei derart eigenmächtigem Vorgehen des Eigentümers allerdings Gegenstand langwieriger und schwieriger Prozesse werden, falls sich der Nutzniesser in seinem Rechte verletzt fühlt.

Bei der Rückleistung an Eigentümer und Nutzniesser ist – wie bereits erwähnt⁸⁵ – nur der Fall von praktischer Bedeutung, wo die Rückzahlung auf ein besonderes Bankkonto geleistet wird, bezüglich dessen zwischen Eigentümer und Nutzniesser einerseits und der Bank andererseits eine vertragliche Regelung besteht.

Abgesehen von dieser vertraglichen Regelung führt die Rückzahlung an die Bank zu folgender Rechtslage: Die Bank wird mit dem Empfang des Geldes Eigentümerin; neuer Nutzniessungsgegenstand ist somit eine Forderung gegen die Bank. Der Entscheid, diese Forderung gegen die Bank in eine auch sachenrechtlich wieder dem Eigentümer gehörende neue Wertpapieranlage umzuwandeln, muss nach der gesetzlichen Regel auch bei der Rückzahlung an eine Bank durch Nutzniesser und Eigentümer gemeinsam getroffen werden.

In der Praxis ist es aber nun stets so, dass die Bank ihrerseits Weisungen verlangt, wen sie über das fragliche Konto als Verfügungsberechtigt betrachten kann oder muss und wie weit die entsprechende Verfügungsbefugnis geht. Dazu wird in der Regel zwischen Eigentümer und Nutzniesser einerseits und der Bank andererseits eine besondere vertragliche Vereinbarung getroffen. Inwieweit diese “externe” Vereinbarung auch das Innenverhältnis, insbesondere die Verteilung der Neuanlagekompetenz zwischen Nutzniesser und Eigentümer berührt, hängt stark von der Ausgestaltung dieser externen Vereinbarung mit der Bank ab, worauf später eingegangen werden soll.

2.3.3.3. *Kostenfragen*

Bezüglich der Fragen der Kostentragung für die Neuanlage kann weitgehend auf das bereits zur Kostenfrage bei der Anlageauflösung Gesagte verwiesen werden⁸⁶. Neuanlagekosten gehören bei rückzahlbaren Titeln zu den Kosten der gewöhnlichen Bewirtschaftung i.S. von Art. 765 I ZGB und sind daher zweifellos vom Nutzniesser zu tragen.

⁸⁵ Vorne B. 2.3.2.3.

⁸⁶ Vorne B. 2.2.2.3.

2.4. Zum Inhalt von Art. 775 ZGB

Wie bereits ausgeführt⁸⁷, wurde der Art. 775 ZGB in das Gesetz eingefügt, um Nutzniesser und Eigentümer eine Alternative zur schwerfälligen gesetzlichen Regelung der gemeinsamen Verwaltung nutzniessungsbelasteter Wertpapiere zu ermöglichen, nachdem erkannt worden war, dass die gesetzliche Regelung "eine zweckmässige Verwaltung, zumal wo es schnelles Handeln gilt, geradezu ausschliesst"⁸⁸. Es sind die nachfolgend genannten Gründe, welche dazu geführt haben, dass dieser Bestimmung in der Praxis kaum Bedeutung zukommt.

2.4.1. Bei Bestellung einer Nutzniessung

Gemäss Art. 775 ZGB hat der Nutzniesser bei der Nutzniessung an Wertpapieren das Recht, innert drei Monaten nach Beginn der Nutzniessung die *Abtretung der nutzniessungsbelasteten Wertpapiere* zu verlangen. Er wird dadurch deren alleiniger Eigentümer mit voller Verfügungsbefugnis; die Nutzniessung wird zur Quasi-Nutzniessung, die "keinerlei interessanten Probleme in bezug auf das Verhältnis zwischen Besteller und Nutzniesser bietet"⁸⁹.

Dem bisherigen Eigentümer wird der Nutzniesser für den Wert der Papiere im Zeitpunkt der Abtretung ersatzpflichtig (Art. 775 II ZGB). Ausserdem hat er ihm für diesen Betrag Sicherheit zu leisten, sofern hierauf nicht verzichtet wird. Letzteres gilt auch für den überlebenden Ehegatten! Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung⁹⁰ muss der überlebende Ehegatte aufgrund von Art. 464 ZGB in Abweichung von Art. 760 II ZGB zwar für den Nutzniessungsgegenstand selbst dann keine Sicherheit leisten, wenn es sich um Wertpapiere handelt, sofern er deren Wert nicht gefährdet, oder er sich nicht wieder verheiraten will⁹¹. Doch gilt dies nur für den Fall, dass die fraglichen Wertpapiere den ordentlichen Nutzniessungsregeln der Art. 773 und 774 ZGB unterstellt bleiben. Wo der überlebende Ehegatte darüber hinaus noch die Abtretung der Wertpapiere, d.h. die volle Eigentümerstellung, verlangt, hat er – wie jeder andere Nutzniesser auch – i.S. von Art. 775 II ZGB Sicherheit zu leisten. Art. 464 ZGB entbindet nur von der Sicherstellungspflicht i.S. von Art. 760 II ZGB; eine weiter gehende Begünstigung des überlebenden Ehegatten enthält er nicht.

Mit der Abtretung der Wertpapiere gemäss Art. 775 ZGB können allfällige Verwaltungsschwierigkeiten tatsächlich vermieden werden, doch setzt sie voraus, dass

87 Vorne B 2.3.3.1. i.f.

88 Sten Bull NR 17, S. 338.

89 Köferli, S. 29.

90 Protet, Erbrecht, S. 63; Escher N 2 und 2a zu Art. 464 ZGB; BGE 82 II 94 ff.

91 Vorne B 2.3.3.2.

entweder der Nutzniesser die nötigen Mittel zur Sicherstellung oder aber der Eigentümer das nötige Vertrauen zum Verzicht darauf aufbringt⁹².

Erfolgt die verlangte Sicherstellung aber durch blosser Hinterlegung der fraglichen Wertpapiere (Art. 760 III ZGB), kann sie der Nutzniesser nur noch mit Zustimmung des Eigentümers vom Aufbewahrer herausverlangen; m.a.W. für die Erleichterung der Verwaltung wäre damit nichts gewonnen. Allein schon aus diesen Gründen ist die Abtretung nutzniessungsbelasteter Wertpapiere in der Praxis nicht oder doch nur äusserst selten anzutreffen.

2.4.2. Bei bestehendem Nutzniessungsverhältnis

Bei der Rückzahlung von Titeln aus einer bestehenden Nutzniessung und der Wiederanlage in neuen Wertpapieren kommt dem Art. 775 ZGB aus folgenden Gründen keine Bedeutung zu: Nach Leemann⁹³ läuft die dreimonatige Frist des Art. 775 I ZGB vom Zeitpunkt der formrichtig erfolgten Bestellung an und "beginnt nicht von neuem, wenn zurückbezahltes Kapital neu angelegt wird, denn in diesem Fall handelt es sich nicht um die Neubegründung, sondern um die Fortsetzung eines bereits bestehenden Nutzniessungsverhältnisses"⁹⁴. Dem ist zuzustimmen, und zwar auch aus folgender Überlegung: Der Art. 775 ZGB wurde in das Gesetz eingebaut, um dem Nutzniesser das für eine zweckmässige Verwaltung von Wertpapieren manchmal unbedingt nötige schnelle Handeln zu ermöglichen⁹⁵. Dieses schnelle Handeln ist bei Kapitalrückzahlungen aber nicht mehr unbedingt erforderlich, gleichgültig ob die Zahlung an den Eigentümer oder an eine Bank geleistet wird. Schnelles Handeln, um Schäden zu vermeiden, ist nur bei der Anlageauflösung von entscheidender Bedeutung⁹⁶, nicht mehr aber, wo der Geldwert des Nutzniessungsgegenstandes geleistet wird. Wenn auch bei der Neuanlage dieses Geldes nicht sofort gehandelt werden kann, führt das schlimmstenfalls dazu, dass eine besonders lukrative Neuanlage nicht vorgenommen werden kann, schliesst aber nicht aus, dass eine ebenso gute Investition noch zu einem späteren Zeitpunkt getätigt werden kann.

92 Im letztgenannten Fall wird aus der Nutzniessung an (abgetretenen) Wertpapieren de facto eine Schenkung mit Rückfallsrecht, Art. 247 OR.

93 N 2 zu Art. 775 ZGB.

94 Leemann, N 3 zu Art. 775 ZGB.

95 Sten Bull NR 17, S. 338.

96 Diesem Umstand trägt Art. 773 III ZGB Rechnung.

3. Zusammenfassung

Sowohl bei der Auflösung einer nutzniessungsbelasteten Wertpapieranlage (Art. 773 ZGB) als auch bei der Neuanlage des zurückgezählten Kapitals (Art. 774 ZGB) verlangt das Gesetz grundsätzlich das Zusammenwirken von Nutzniesser und Eigentümer. Daraus ergibt sich eine Vielzahl heikler Fragen, die mit den gesetzlichen Regeln nicht oder nur unbefriedigend beantwortet werden können. Schon bei der Entstehung des ZGB wurde die Problematik dieser Regelung erkannt⁹⁷, doch wurde sie in Kauf genommen, weil "die Nutzniessung an Forderungen kein Verkehrsinstitut ist, sondern ein Institut, das vornehmlich in familien- und erbrechtlichen Verhältnissen vorkommt"⁹⁸.

Diese Argumentation verkennt jedoch, dass weder dem Eigentümer noch dem Nutzniesser gedient ist, wenn Nutzniessungsgegenstände mit derart ausgeprägtem Verkehrscharakter, wie ihn Wertpapiere aufweisen, nicht sachgerecht, d.h. hier insbesondere verkehrsgerecht, verwaltet werden können.

Allein schon darum also, weil das Gesetz weder für die Anlageauflösung noch für die Neuanlage nutzniessungsbelasteter Wertpapiere – für Aktien, Obligationen und Fondsanteile gleichermassen – keine praktikable Lösung zur Verfügung stellt, muss der Abschluss einer besonderen Nutzniessungsvereinbarung als unabdingbar erscheinen.

Die nachfolgende Darstellung weiterer je für die Nutzniessung an Aktien, Obligationen oder Fondsanteilscheinen spezifischer Probleme wird zeigen, dass man den Abschluss einer umfassenden Nutzniessungsvereinbarung bei der Nutzniessung an solchen Titeln geradezu als *conditio sine qua non* für eine klare und gerechte Regelung dieser schwierigen Fragen betrachten muss.

97 Sten Bull NR, S. 338.

98 Sten Bull NR 16, S. 582.

TEIL C

Besondere Probleme der Nutzniessung an Aktien

Die meisten in der Praxis auftretenden besonderen Probleme der Nutzniessung an Aktien ergeben sich daraus, dass ein Dritter – der Aktiensschuldner – sowohl den Substanz- als auch den Ertragswert nutzniessungsbelasteter Aktien in grossem Masse beeinflussen kann (unten C 1. und C 2.). Weitere Fragen stellen sich bei der Regelung des Stimmrechtes aus nutzniessungsbelasteten Aktien (unten C 3.) sowie hinsichtlich des Pro-rata-Anspruches des Nutzniessers auf nach Beendigung seiner Berechtigung ausgeschüttete Dividenden (unten C 4.).

1. Einflussmöglichkeiten des Schuldners auf Substanz und Ertrag des Nutzniessungsgegenstandes im allgemeinen

Bei der Nutzniessung an Aktien stellt sich zunächst die Frage, was als *nutzbarer Ertrag der Aktie* zu betrachten ist. Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung⁹⁹ hat der Nutzniesser von Aktien nämlich nicht ein Recht auf alle Erträge der Gesellschaft, sondern nur auf den Gewinn, der als Dividende zur Verteilung gelangt¹⁰⁰. Denn nur die Dividende ist eine periodische Leistung i.S. des Frucht- und Ertragsbegriffes des ZGB¹⁰¹, nicht dagegen der Gewinn einer AG schlechthin.

Wieviel Dividende ausgeschüttet wird – wenn nicht überhaupt eine andere Form der Gewinnausschüttung gewählt wird –, hängt bei der Nutzniessung an Aktien weder vom Eigentümer noch vom Nutzniesser, sondern von einem Dritten – der Gesellschaft – ab¹⁰², welche darüber hinaus sogar Veränderungen des Nutzniessungsgegenstandes selbst bewirken kann (unten C 1.3.). Es liegt auf der Hand, dass beides – die Veränderung von Höhe und Form des Ertrages als auch des Gegenstandes selbst durch einen Dritten – mit wesentlichen Interessen des Nutzniessers kollidieren, aber auch jene des Eigentümers tangieren kann.

99 Bär, N 27–31 zu Art. 690 OR; von Steiger, S. 148; Gletting, S. 110 ff.; BGE 46 II 478; 85 I 117.

100 Zu den anderen Formen der Gewinnausschüttung vgl. C 1.2.

101 Dazu im einzelnen Gletting, S. 106 ff. mit Verweisen.

102 Dies gilt grundsätzlich bei der sogenannten Publikumsgesellschaft mit breiter Aktienstreuung; diese ist im folgenden immer gemeint, wo von "der Gesellschaft" die Rede ist. Bei Gesellschaften mit eindeutigen Mehrheitsverhältnissen (Extremfall: Einmann-AG) liegen die Verhältnisse deshalb grundsätzlich anders, weil dort die wirtschaftlichen Interessen der Gesellschaft oft nur sehr schwer von jenen des Mehrheitsaktionärs zu scheiden sind. Darauf wird später noch zurückzukommen sein.

1.1. Die Höhe der Erträge

Der ohne Veränderung der Substanz nutzbare Ertrag von Aktien liegt in den Gewinnen, welche von der Gesellschaft in Form von Dividenden ausgeschüttet werden. Die Höhe der Dividende wird jedoch allein von den wirtschaftlichen Bedürfnissen und Interessen der Gesellschaft bestimmt; Aktionär oder Nutzniesser hat darauf nur einen indirekten Einfluss¹⁰³. Der Aktionär hat zwar ein wohlerworbenes Recht auf Dividende (Art. 646 III OR), doch ist dieses durch die Gesellschaft in weitem Masse beschränkbar; um mit Siegwart¹⁰⁴ zu sprechen, handelt es sich dabei "der Substanz nach um ein wohlerworbenes Recht, nicht aber seiner Einzelgestaltung nach"¹⁰⁵.

Die Höhe der Erträge ab Aktien kann also – je nach Geschäftsgang und Geschäftspolitik der Gesellschaft – beträchtlichen Schwankungen unterliegen, die für den Aktionär und den Nutzniesser kaum zu beeinflussen und auch nur schwer abzuschätzen sind¹⁰⁶.

Erwähnt sei in diesem Zusammenhang auch das allgemein anerkannte Recht der Gesellschaft, Gewinne nicht voll auszuschütten, sondern zum Teil zurückzubehalten und in die Reserven zu legen¹⁰⁷, von welchem gerade in der Schweiz in grossem Masse Gebrauch gemacht wird. Dass der ganze Gewinn – soweit er nicht von Gesetzes wegen in Reserve zu stellen ist (Art. 671 OR) – ausgeschüttet wird, kommt in der schweizerischen Praxis kaum je vor. D.h. der eigentliche Ertrag einer Aktie – der pro Aktie anfallende Gewinnanteil – wird regelmässig ohne Rücksicht auf die *Dividenden*interessen des einzelnen Aktionärs oder Nutzniessers durch einen Dritten (die Gesellschaft) in dessen Interesse (Reservebildung) vermindert.

1.2. Die Form der Gewinnausschüttung

Unter Gewinnausschüttung ist aus wirtschaftlicher Sicht nicht nur die Auszahlung von in einem bestimmten Jahr erwirtschafteten Gewinnen, sondern auch jede Ausschüttung aus Reservemitteln zu verstehen, denn bei letzterer handelt es sich ja um nichts anderes als um in früheren Jahren nicht ausgeschüttete Gewinne¹⁰⁸. Die Gesellschaft kann nun Gewinne auch in anderer Form denn als Dividende verteilen,

103 Nämlich über das Stimmrecht in der Generalversammlung.

104 N 40 zu Art. 646 OR; vgl. auch von Steiger, S. 175.

105 Bezüglich der "Schranken der Beschränkbarkeit" des Rechtes auf Dividende siehe Siegwart, N 25–30 zu Art. 646 OR.

106 Bei der vertraglichen Bestellung einer Nutzniessung kann der zu erwartende Ertrag eine grosse Rolle spielen.

107 Vgl. Art. 663 II OR.

108 Nicht in Betracht fallen hier hingegen bei früheren Emissionen erzielte Agios, da diese gemäss Art. 624 III und 671 II Ziff. 1 OR dem gesetzlichen Reservefonds zuzuweisen sind.

indem sie z.B. ihre Forderung gegen die Aktionäre auf Einzahlung eines non-versé zugunsten des Aktionärs damit verrechnet. Sie kann aber auch die Gewinnausschüttung mit einer Kapitalerhöhung verbinden und *anstatt*¹⁰⁹ einer Dividende Bezugsrechte oder gar Gratistitel abgeben.

Dass die *Liberierung eines non-versé, Bezugsrechte und Gratistitel* wirtschaftlich als Formen der Gewinnausschüttung, als "Erträgnisse der Gesellschaft"¹¹⁰ oder "Ertrag einer Kapitalanlage in Aktien"¹¹¹ zu betrachten sind, ist allgemein anerkannt¹¹².

Die Wahl der Form einer Gewinnausschüttung hängt u.a. auch davon ab, ob der Gesellschaft neues Kapital zugeführt (Bezugsrecht) oder aber bloss eine Umwandlung von freien Reserven in gebundenes Gesellschaftskapital (non-versé, Gratistitel), d.h. eine "Einverleibung von Reingewinn oder Reserven in das Aktienkapital"¹¹³, vorgenommen werden soll. Der Entscheid darüber liegt in der Praxis im weiten Ermessensspielraum der Verwaltung¹¹⁴, deren Freiheit allein die Generalversammlung Schranken setzen könnte, nicht aber der einzelne Aktionär oder Nutzniesser, solange die Verwaltung ihre Entscheidungsfreiheit nicht geradezu missbraucht. Da aber die Aktionäre in der Regel eher am inneren Wert der Anlage als an der oft relativ bescheidenen Bardividende interessiert sind, wird ihnen die Form der Gewinnausschüttung so lange gleichgültig bleiben, als sie ihnen in irgendeiner Weise – die auch der Gesellschaft dienen kann – zugute kommt¹¹⁵.

Für den Nutzniesser kann die Wahl einer anderen Form der Gewinnausschüttung natürlich ganz erhebliche finanzielle Einbussen haben, da er – wie bereits ausgeführt (oben C 1.) – ja nur auf diejenigen Gewinne Anspruch hat, die als Dividende zur Verteilung gelangen. Seine Lage kann sich noch weiter verschlechtern, wenn die Gesellschaft Verfügungen trifft, welche den Nutzniessungsgegenstand (die Aktien) als solchen betreffen. Darauf ist im folgenden einzugehen.

109 Für den Nutzniesser ist dieses "anstatt" von entscheidender Bedeutung: Wo nämlich zunächst von der Generalversammlung eine Bardividende beschlossen wird, bleibt ihm sein Dividendenanspruch gewahrt, auch wenn die Gesellschaft es dem Aktionär nachträglich freistellt, ob er nun diese Bardividende oder eine entsprechende andere "Gewinnausschüttung" beziehen will.

110 BGE 46 II 478.

111 Brunner, S. 121.

112 Vgl. auch die allgemeinen Bemerkungen zur Kursliste der Eidg. Steuerverwaltung per 1. Januar 1980, S. 3. Anderer Ansicht ist das Handbuch, S. 145, Stichwort Bezugsrecht, allerdings ohne Begründung und insbesondere ohne Hinweis auf nutzniessungsrechtliche Probleme; zum Stichwort Gratisaktie wird folgendes ausgeführt: "Für die Schweiz ist bemerkenswert, dass der Nominalwert der Gratisaktie bei der eidgenössischen Wehrsteuer sowie in den meisten Kantonen für die kantonalen und kommunalen Steuern als Einkommen erfasst wird" (S. 303).

113 von Escher, S. 33; vgl. auch Wieland, S. 157 und von Steiger, S. 293.

114 Zur Macht der Verwaltung aufgrund des Depotstimmrechtes der Banken vgl. Forstmoser, S. 86/87 und Stauffer/Emch, S. 286/7.

115 Vgl. Meier-Hayoz/Forstmoser, S. 260.

1.3. *Veränderungen des Nutzniessungsgegenstandes*

Gegenstand der hier interessierenden Nutzniessung sind nicht Aktien-Titel (die Papiere als solche), sondern die Aktien¹¹⁶ verstanden als Inbegriff aller Rechte und Pflichten des Aktionärs¹¹⁷; doch fallen nicht alle diese Rechte unter die Nutzniessung¹¹⁸.

Wichtigstes Recht des Nutzniessers ist sein vermögensrechtlicher Anspruch auf den *Dividendenertrag* der Aktie (vgl. vorne C 1.). Daneben kommen ihm aber auch Mitwirkungs- (Art. 690 II OR) und Schutzrechte¹¹⁹ aus der Aktie zu.

Im folgenden soll nun auf die vermögensrechtlichen Aspekte¹²⁰ eingegangen werden, die weit mehr Probleme aufwerfen als die Mitwirkungs- und Schutzrechte, auf welche an anderer Stelle zurückzukommen sein wird.

Die Gesellschaft kann den Nutzniessungsgegenstand auf zwei verschiedene Arten verändern: durch die Volliberierung nicht voll einbezahlter Aktien einerseits, durch Kapitalerhöhungen andererseits.

1.3.1. *Veränderungen im Zusammenhang mit der Volliberierung von Aktien*

Bei nicht voll liberierten Aktien kann die Gesellschaft aufgrund von Art. 680 OR vom Aktionär nach Bedarf die Nachzahlung des noch nicht einbezahlten Betrages (non-versé) verlangen. Sie kann statt dessen aber auch auf ihre Forderung gegen den Aktionär verzichten und dieses non-versé aus Reserven und/oder Gewinnen decken. In beiden Fällen erfolgt sowohl bei der Gesellschaft als auch beim Aktionär keine Veränderung des Vermögensstandes, wohl aber eine Änderung der Vermögenszusammensetzung.

Im ersten Fall (Liberierung durch den Aktionär) tritt bei der Gesellschaft die real geleistete Einzahlung an die Stelle der nun getilgten Forderung auf das non-versé gegen den Aktionär. Beim Aktionär wird der Verlust seiner Einzahlung durch den entsprechenden Mehrwert der nun voll eingezahlten Aktie ausgeglichen.

Im zweiten Fall (Liberierung durch die Gesellschaft) erfolgt bei der Gesellschaft lediglich eine buchungstechnische Umwandlung von Reserven/Gewinn in gebundenes Gesellschaftskapital. Für den Aktionär bewirkt der Wegfall der Forderung der

116 Bürgi, N 12 zu Art. 690 OR.

117 von Steiger, S. 19; Meier-Hayoz/Forstmoser, S. 257.

118 Dazu im einzelnen Glettig, S. 93 ff.; Köferli, S. 62 ff.

119 Das Anfechtungsrecht aus Art. 706 OR wird dem Nutzniesser allgemein zuerkannt; vgl. Bürgi, N 15 zu Art. 690 OR; Stadlin, S. 191; von Steiger, S. 151.

120 Dabei beschränken wir uns wiederum auf die praktisch wichtigsten Vermögensrechte: Recht auf Dividende (Art. 646 OR), Bezugsrecht (Art. 652 OR) und Gratistitel, Recht auf den Liquidationsanteil (Art. 660 II OR). Nicht eingegangen werden kann hier auf die sehr selten gewährten Bauzinsen (Art. 676 OR) sowie das Recht auf Benutzung der Einrichtungen der Gesellschaft.

Gesellschaft gegen ihn zunächst eine Verminderung der Passiven. Dennoch ist er nicht bereichert: Der Wegfall dieser Forderung vermindert nämlich auch die Aktiven der Gesellschaft um diesen Betrag, was wiederum zur Folge hat, dass der innere Wert der Aktien – und damit eben auch ihr Wert als Aktivum im Vermögen des Aktionärs – sinkt.

Grundsätzlich gleich verhält es sich, wenn eine Gesellschaft eine Kapitalerhöhung durch eine Gratisnennwerterhöhung ihrer Aktien vornimmt. Dies deshalb, weil durch die Nennwerterhöhung zunächst ebenfalls ein non-versé geschaffen, dieses aber gleichzeitig durch Gratisliberierung beseitigt wird. Dieser Fall ist in der Schweiz jedoch sehr selten¹²¹.

Die Einforderung oder Gratisliberierung des non-versé durch die Gesellschaft hat zur Folge, dass aus bisher bloss teillibierten nun voll einbezahlte Aktien werden, denen gemäss Art. 661 OR grundsätzlich eine höhere Gewinnberechtigung zukommt. Ob und inwieweit diese dem Nutzniesser zugute kommen soll und ob es allenfalls eine Rolle spielt, woher die Einzahlung stammt (vom Aktionär oder von der Gesellschaft), wird später abzuklären sein.

1.3.2. Veränderungen bei Kapitalerhöhungen

1.3.2.1. Wert- und Stimmrechtsverluste als Folge von Kapitalerhöhungen

Jede Kapitalerhöhung durch Abgabe neuer Aktien oder Partizipationsscheine (PS) bringt einen Wertverlust für die bereits vorhandenen alten Anteilscheine (hier als Oberbegriff für Aktien und PS verwendet) mit sich, sofern die neuen PS oder Aktien nicht zu einem Preis ausgegeben werden, welcher dem effektiven inneren Wert¹²² der alten Anteilscheine entspricht.

Letzteres ist in der Praxis jedoch nie der Fall¹²³, so dass die alten Anteilscheine regelmässig einen Teil ihres wirklichen Wertes verlieren, da “die Zunahme des Kapitals der Vermehrung der Anteilsrechte nicht entspricht”¹²⁴. Den neuen Anteilscheinen hingegen kommt dadurch ein Teil des Wertes der alten zu. Mit anderen Worten: Es findet eine Wertverschiebung von den alten auf die neuen Aktien statt¹²⁵.

Diese Folgen treten bei jeder Kapitalerhöhung ein, bei welcher die neuen Anteilscheine unter dem wirklichen Wert der alten ausgegeben werden, unabhängig davon,

121 von Escher, S. 39.

122 Der Börsenkurs kann ein Indiz für diesen Wert sein.

123 U.a. eben auch deswegen, weil die Gesellschaft dadurch gezwungen wäre, auch über ihre stillen Reserven Rechenschaft abzulegen.

124 Köferli, S. 70.

125 Ott, S. 105.

ob die neuen Anteile vom Aktionär, von einem Dritten oder aber – ganz oder teilweise – von der Gesellschaft selbst liberiert werden.

Gegenüber der Kapitalerhöhung mittels Ausgabe von PS, bei welcher nur eine Wertverschiebung erfolgt, bewirkt die Kapitalerhöhung mittels neuer Aktien zudem auch noch eine Verschiebung von Stimmrechtsanteilen, d.h. der Einfluss eines Aktionärs in der Generalversammlung kann sich durch eine Kapitalverdoppelung u.U. auf die Hälfte¹²⁶ reduzieren. Ein einfaches Zahlenbeispiel soll diesen Sachverhalt verdeutlichen: Das Grundkapital (GK) der Gesellschaft X ist in 100 Aktien à Fr. 1'000.– Nennwert zerlegt, beträgt also Fr. 100'000.–. Im Zeitpunkt einer beabsichtigten Kapitalerhöhung beläuft sich der innere Wert der Aktien auf je Fr. 3'000.–. Das GK soll nun durch die Ausgabe von 100 Aktien/PS à Fr. 1'000.– verdoppelt werden. Durch die Liberierung der neuen Anteile erhält die Gesellschaft Fr. 100'000.– neue Mittel, verfügt nun also über insgesamt Fr. 400'000.–. Dieser Wert verteilt sich nun jedoch auf 200 anstatt nur 100 Anteilsberechtigte. Der innere Wert pro Anteil sinkt auf Fr. 2'000.–, d.h. es findet eine Wertverschiebung von je Fr. 1'000.– von einem alten auf einen neuen Anteil statt. Wird diese Kapitalerhöhung durch die Ausgabe neuer Aktien vorgenommen, kommen diesen insgesamt nun 50% der gesamten Stimmenzahl zu, d.h. jede alte Aktie verliert ihre halbe Stimmkraft.

1.3.2.2. Ausgleichung des Wert- und Stimmrechtsverlustes durch Bezugsrechte und Gratisaktien

Bezugsrechte. Gemäss Art. 652 OR ist bei Kapitalerhöhungen jeder Aktionär berechtigt, einen seinem bisherigen Aktienbesitz entsprechenden Teil der neuen Aktien zu beanspruchen¹²⁷. Durch dieses Bezugsrecht wird es dem Aktionär ermöglicht, den auf seinen bisherigen Aktien eingetretenen Wertverlust (bei der Ausgabe neuer PS) bzw. Wert- und Stimmrechtsverlust (bei der Ausgabe neuer Aktien)¹²⁸ auszugleichen. Insoweit handelt es sich beim Bezugsrecht also um ein Mittel, Wert- und Stimmkraft des Stammrechtes an der Gesellschaft zu erhalten¹²⁹.

Darüber hinaus bringt das Bezugsrecht aber zusätzlich noch eine Erweiterung des Stammrechtes mit sich: Gelingt es der Gesellschaft nämlich, mit dem neuen, höheren Kapital einen grösseren Gewinn zu erwirtschaften, der die Ausschüttung einer pro Anteil gegenüber früheren nicht oder nur wenig veränderten Dividende erlaubt, vermehrt sich aufgrund der grösseren Anzahl von Anteilen auch der Divi-

126 Das wird vor allem dort bedeutungsvoll, wo z.B. eine 10%-Minderheit, die für die Einberufung einer Generalversammlung gemäss Art. 699 III OR ausreicht, als Folge einer Kapitalerhöhung reduziert wird.

127 Vgl. auch Ott, S. 1 ff.; Boemle, S. 117 ff.

128 Vgl. das vorstehende Beispiel in C 1.3.2.1.

129 Vgl. Reichwein, S. 191; Boemle, S. 118.

dendenertrag für den Aktionär. Die grössere Anzahl von Anteilen bringt – unabhängig vom Geschäftsgang der Gesellschaft – auf jeden Fall eine Vermehrung der Gewinnchancen für den Aktionär, der sein Bezugsrecht ausübt. Darin liegt eine eigentliche Erweiterung seines Stammrechtes¹³⁰.

An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass sich diese “materielle” Betrachtungsweise des Bezugsrechtes nicht mit dessen rechnerischer Behandlung im Emissionsgeschäft deckt. Der rechnerische Wert wird im Zusammenhang damit jeweils nach folgender Formel bestimmt:

$$\frac{K_a - E}{a + 1} \quad 131$$

Diese Formel ist aus zwei Gründen ungenau: Zum einen geht sie vom Kurswert aus, der in der Regel tiefer als der effektive innere Wert eines Titels liegen dürfte, und zum andern lässt sie die vorhin festgestellte Wertvermehrung durch die Vermehrung der Gewinnchancen ausser Betracht.

Es soll hier jedoch keine Formel für die genaue Berechnung¹³² des Wertes eines Bezugsrechtes entwickelt werden. Ziel dieser Ausführungen ist lediglich, eine Wirkung der Abgabe von Bezugsrechten auf den effektiven Wert einer Beteiligung aufzuzeigen.

Gratisaktien. Werden in unserem Zahlenbeispiel (vorne 1.3.2.1. i.f.) die neuen Titel nicht durch Bezugsberechtigte, sondern durch die Gesellschaft selbst aus ihren Reserven und/oder Dividenden liberiert, geschieht grundsätzlich dasselbe wie im erwähnten Beispiel. Nur werden in diesem Falle der Gesellschaft keine neuen Mittel zugeführt, so dass sich das vorhandene Realvermögen von Fr. 300'000.– auf 200 anstatt nur 100 Anteilsberechtigte verteilt. Die Wertverschiebung beträgt in diesem Falle Fr. 1'500.–.

Der Wert- und Stimmrechtsverlust wird durch die Abgabe der Gratistitel an die bisherigen Aktionäre jedoch vollständig ausgeglichen (Erhalt des Stammrechtes), während dies beim Bezugsrecht erst zusammen mit einer Neueinzahlung des Anteilsberechtigten der Fall ist. Dagegen erfolgt auch hier eine Vermehrung der Gewinnchancen des Berechtigten.

Der Unterschied zwischen Bezugsrecht und Gratisaktie ist also offensichtlich nur quantitativer und nicht qualitativer Art¹³³.

130 Ott, S. 109; Siegwart, N 6 zu Art. 652 OR; BGE 46 II 481; Glettig, S. 110.

131 K_a = Kurswert des alten Titels; E = Emissionspreis des neuen Titels; a = Anzahl alter Titel, die zum Bezug eines neuen berechtigt. Vgl. dazu Willener-Schmid, S. 94/95.

132 Eine genaue Berechnung ist wohl auch gar nicht möglich, da dies u.a. auch Kenntnis des genauen Wertes der stillen Reserven voraussetzte; auch Ott (S. 113) kommt für seine Berechnungen nicht ohne diese Grösse aus, weshalb gegenüber seinen komplizierten Formeln nebst von Steigers Bedenken hinsichtlich ihrer Praktikabilität (Bezugsrecht, S. 383) wohl auch solche hinsichtlich ihrer (vermeintlichen) Genauigkeit angebracht sind.

133 Ott, S. 113; Brunner, S. 117.

1.3.2.3. Das Problem der "rompus"

Besondere Schwierigkeiten ergeben sich bei der Nutzniessung an Aktien vor allem bei der Behandlung der sogenannten rompus, der *Bruchteilsberechtigungen* auf Bezugsrechte oder Gratistitel (Aktien oder PS). Dafür ein Beispiel: X besitzt 5 Aktien der Gesellschaft G. Diese beschliesst, auf je 3 alte Aktien eine Gratisaktie abzugeben. X hat also Anspruch auf $1 \frac{2}{3}$ Gratisaktien. Um dieses rompus zu nutzen, hat er folgende Möglichkeiten:

- Zukauf einer weiteren Aktie oder eines Bezugsrechtes; damit kann er zwei Gratisaktien beziehen, sein anteilmässiger Einfluss auf die Gesellschaft vergrössert sich dadurch, doch muss er dafür bestimmte Barmittel aufwenden.
- Verkauf von zwei Aktien oder zwei Bezugsrechten; X erhält auf diese Weise zwar einen Barbetrag, verliert aber gleichzeitig an Einfluss in der Gesellschaft.
- X verzichtet auf die Geltendmachung dieser Rechte; er braucht nichts aufzuwenden, erhält aber u.U. auch keine Vergütung – ausser die Gesellschaft richte in diesem Falle von sich aus einen Barbetrag aus¹³⁴.

Je nachdem welche Variante gewählt wird, kann sich der Substanz- oder Ertragswert eines nutznießungsbelasteten Aktienpaketes erheblich verändern.

1.3.2.4. Gesetzlicher Schutz der Aktionäre

Bezugsrechte und Gratisanteilscheine sind wirtschaftlich gesehen also Mittel, die es dem Aktionär erlauben, seinen anteilmässigen Einfluss auf die Gesellschaft auch nach einer Kapitalerhöhung beizubehalten, wobei er dafür nur einen reduzierten (Bezugsrecht) oder überhaupt keinen eigenen finanziellen Beitrag leisten muss (Gratistitel).

Anders als beim Recht auf Dividende handelt es sich beim Bezugsrecht jedoch "nicht einmal der Substanz nach"¹³⁵ um ein wohlerworbenes Recht. Die Gesellschaft kann den Aktionär durch Kapitalerhöhungen ohne (preiserhöhmende) Bezugsrechte geradezu zu neuen finanziellen Beiträgen zwingen, wenn er keine Einflusseinbusse hinnehmen will¹³⁶. Doch damit noch nicht genug: Die Gesellschaft kann durch die Abgabe von Vorzugs- oder Stimmrechtsaktien dem Aktionär sogar einen Teil seines Einflusses entziehen und auch auf diese Weise sein Recht auf Dividende ganz massiv einschränken.

¹³⁴ Was dann der Fall ist, wenn das Bezugsrecht oder der Gratistitel neben einer Bardividende ausgegeben wird. Für den Nutzniesser ist dieser letztere Fall allerdings problemlos, vgl. Fn. 109.

¹³⁵ Vgl. Fn. 104.

¹³⁶ Vgl. BGE 99 II 55.

1.4. Zusammenfassung und Ausblick

Aus den vorstehenden Ausführungen ergibt sich, dass bei der Nutzniessung an Aktien einer Publikumsgesellschaft der Ertrag des Nutzniessungsgegenstandes (der Aktien) wie auch dieser selbst durch die Entscheidungen eines Dritten (der Gesellschaft) ganz erheblichen Veränderungen unterliegen kann, auf welche der Aktionär selbst – unabhängig vom Bestehen einer Nutzniessung – nach dem Entscheid der Gesellschaft keinen Einfluss mehr nehmen kann.

Denn “Aktien sind Beteiligungspapiere – es wird keine bestimmte Geldsumme geschuldet –, was zur Folge hat, dass derjenige, der den Nutzen davon bezieht, in weitem Masse abhängig ist von den Wegen, die die betreffende Gesellschaft geht bzw. geführt wird”¹³⁷.

Aktienbesitz und Nutzniessung an Aktien können aus diesen Gründen sowohl für den Aktionär als auch den Nutzniesser gewissermassen zu einem Geschäft mit aleatorischem Charakter werden.

Für den Nutzniesser äussert sich dies besonders dann sehr nachteilig, wenn anstelle der Dividende eine andere Form der Gewinnausschüttung gewählt wird, da er ja nur auf die Dividende berechtigt ist. Die Wahl anderer Formen der Gewinnausschüttung ist aber – wie die Beispiele bei Brunner¹³⁸ zeigen – im schweizerischen Aktiengeschäft immer häufiger der Fall. So belief sich z.B. der gesamte Dividendenertrag eines konkreten Portefeuilles (mit Schweizer Industrie-, Bank- und Versicherungswerten) in 15 Jahren (1961–1975) auf Fr. 21'535.85, während die gleichen Aktien im gleichen Zeitraum Anrechte im realisierbaren, d.h. börsenmässigen Wert von Fr. 60'664.– – also beinahe das Dreifache – erzeugten¹³⁹.

Hinzu kommt nun noch, dass der Nutzniesser – und nicht der Aktionär – für die nutzniessungsbelasteten Aktien einkommens- und vermögenssteuerpflichtig ist¹⁴⁰, wodurch seine Nettoeinkünfte aus der Nutzniessung noch weiter verringert werden. Diese Sachlage wird allgemein als unbefriedigend¹⁴¹, ja als ungerecht¹⁴² betrachtet.

Eine Lösung dieses Problems könnte darin liegen, dass wenigstens die Erträge der in anderer Form ausgeschütteten Gewinne, die nicht Nutzniessungserträge i.S. von Art. 773 ZGB darstellen und daher nicht dem Nutzniesser gehören, ihrer-

137 von Steiger, Bezugsrecht, S. 383. Zu beachten ist hier, dass “derjenige, der den Nutzen zieht”, eben auch der Aktionär selber sein kann.

138 S. 126.

139 Auf S. 122 führt Brunner zudem aus: “Mein Bild würde für den Nutzniesser noch dunkler aussehen, wenn ich, wo beide Aktienkategorien schon 1961 bestanden, auf die Inhaberstatt Namenaktien abgestellt hätte, weil Inhaberaktien Bezugsrechte von höherem Wert zu erzeugen pflegen.” Der Wert der Bezugsrechte wurde von Brunner nach dem arithmetischen Mittel zwischen den beiden Grenzwerten in den Kurslisten der Eidg. Steuerverwaltung festgesetzt, also eher zu tief als zu hoch.

140 Brunner, S. 129 ff.; vgl. auch §§ 19 lit. f und 33 II des Zürcher Gesetzes über die direkten Steuern sowie Art. 765 ZGB.

141 Bürgi, N 31 zu Art. 690 OR; Ott, S. 111; Glettig, S. 114.

142 Brunner, S. 121.

seits wiederum der Nutzniessung unterstellt würden. Damit kämen dem Nutzniesser wenigstens die Erträge dieser nicht seiner Nutzniessung unterliegenden anderen Erträge der nutzniessungsbelasteten Aktien zu. Wie es sich damit verhält, soll im folgenden für die beiden Problemkreise *non-versé* einerseits und Bezugsrecht/Gratisaktie andererseits je gesondert untersucht werden.

2. Veränderungen des Nutzniessungsgegenstandes bei der Liberierung eines *non-versé* und bei der Abgabe von Bezugsrechten/Gratisaktien

2.1. *Nutzniessung und non-versé*

Bei nicht voll liberierten Aktien hat der Aktionär – und damit auch der Nutzniesser¹⁴³ – gemäss Art. 661 OR grundsätzlich nur Anspruch auf seiner Einzahlung entsprechende Anteile am Gewinn der Gesellschaft. Umgekehrt führt die Voll-einzahlung in der Regel aber auch zu einer Vermehrung der Gewinnanteile. Im Zusammenhang mit der Nutzniessung an Aktien sind hier folgende drei Fälle zu unterscheiden:

- Die Liberierung erfolgt durch die Gesellschaft.
- Die Liberierung erfolgt durch den Aktionär.
- Der Aktionär kommt seiner Einzahlungspflicht nicht nach und wird deswegen kaduziert.

In den ersten beiden Fällen ist die Frage die, ob und wieweit sich allenfalls die Nutzniessung nun auch auf den (höheren) Ertrag der voll liberierten Aktie erstreckt.

Völlig anders ist die Fragestellung im dritten Fall: Wie wirkt sich die Kaduzierung des Aktionärs auf dessen Verhältnis zum Nutzniesser aus?

2.1.1. Die Liberierung eines *non-versé* durch die Gesellschaft

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtes¹⁴⁴ "erscheint (es) ohne weiteres klar, dass in diesem Falle die Nutzung¹⁴⁵ sich auf die gesamten Erträge der voll liberierten Aktie erstrecken muss".

143 Auch hier gilt: *nemo plus iuris transferre potest, quam ipse habet* (D 50.17.54).

144 BGE 46 II 482.

145 Das Bundesgericht macht hier keinen sprachlichen Unterschied zwischen familienrechtlicher Nutzung und sachenrechtlicher Nutzniessung; vgl. dazu vorne A 2.2., insbesondere Fn. 6.

Zum gleichen Ergebnis gelangt man auch auf dem hier verfolgten Lösungsweg:

Da Aktien eben Beteiligungspapiere sind, haben es sowohl der Aktionär als auch der Nutzniesser hinzunehmen, dass Höhe und Art der Erträge des Nutzniessungsgegenstandes wie auch dieser selbst durch einen Dritten (die Gesellschaft) weitgehend verändert werden können. Die hier vorliegende Veränderung des Nutzniessungsgegenstandes – voll liberierte anstelle teilliberierter Aktien – ändert nichts an der Berechtigung des Nutzniessers: Diese geht nach wie vor auf alle Dividenden-erträge des ganzen Gegenstandes, ob dieser nun durch das Handeln eines Dritten oder – wie das Grundstück im Beispiel des Bundesgerichtes¹⁴⁶ – durch Anschwemmung vergrössert worden sei; immerhin darf ja auch nicht vergessen werden, dass der Nutzniesser im umgekehrten Falle der Verminderung oder Verschlechterung des Nutzniessungsgegenstandes auch das Risiko verminderter oder gar ausbleibender Erträge zu tragen hat.

Die vom Nutzniesser nicht verschuldeten¹⁴⁷ – durch Zufall oder einen Dritten bewirkten – Verbesserungen oder Verschlechterungen des Nutzniessungsgutes selbst wirken sich letzten Endes zugunsten oder zu Lasten des Eigentümers aus¹⁴⁸; die damit verbundenen Ertragsschwankungen hingegen wirken sich beim Nutzniesser aus. Eine andere Lösung dieses Falles erscheint im übrigen auch aus praktischen Gründen kaum denkbar.

2.1.2. Die Liberierung eines non-versé durch den Aktionär

Verlangt die Gesellschaft aufgrund von Art. 680 OR¹⁴⁹ vom Aktionär die Voll-einzahlung seiner (nutzniessungsbelasteten) Aktien, so sollen nach Bürgi¹⁵⁰ und Brunner¹⁵¹ die aufgrund dieser Einzahlungen folgenden höheren Ausschüttungen dem Eigentümer und nicht dem Nutzniesser zukommen¹⁵².

Diese Argumentation vermengt jedoch zwei Dinge: Die Liberierungspflicht des Aktionärs *gegenüber der Gesellschaft* (Art. 680 OR) beeinflusst gemäss Art. 661 OR allenfalls die Höhe des Anteils an der tatsächlich zur Ausschüttung gelangenden Dividende, ändert aber nichts an der Berechtigung des Nutzniessers auf diese ganze Dividende. Eine andere Frage ist es, ob der Aktionär auch *dem Nutzniesser gegenüber* zur Liberierung verpflichtet ist; doch darf dieses Problem eben nicht mit dem hier interessierenden vermengt werden, sondern muss einer separaten Betrachtung unterzogen werden (unten C 2.1.3.). Für die vorliegende Frage ist aber allein ent-

146 BGE 46 II 481.

147 Vgl. dazu vorne Fn. 41.

148 Über den Zeitpunkt, in dem sich so etwas für den Eigentümer auswirkt, vgl. vorne B 1.2.

149 Vgl. Bürgi, N 7 und 8 zu Art. 680 OR.

150 N 41 zu Art. 690 OR.

151 S. 119.

152 Auch Gletting, S. 117, will "im Zweifelsfalle keine Erweiterung der Nutzung annehmen".

scheidend, dass zwischen der Liberierungspflicht des Aktionärs gegenüber der Gesellschaft und der vollen Dividendenberechtigung des Nutzniessers kein Nexus besteht.

Das ergibt sich ausserdem auch aus der Natur der Aktien als Beteiligungspapiere, wegen welcher der Aktionär auch nach der Volleinzahlung und trotz der Regeln der Art. 646 und 661 OR nur einen relativen und weitgehend beschränkbaren Anspruch auf eine Dividende überhaupt hat. Schliesslich kann auch noch auf die enormen praktischen Schwierigkeiten hingewiesen werden, welche sich bei der Feststellung der allein durch die Nachzahlung bewirkten *Dividendenerhöhung* – nur diese soll nach Bürgi und Brunner dem Aktionär zukommen – ergeben könnten, immer für den Fall, dass die Nachzahlung überhaupt eine Dividendenerhöhung bewirkt.

Auch wenn also der Aktionär seine nutzniessungsbelasteten Aktien nachträglich voll liberiert, kommen alle Dividendenerträge nach wie vor dem Nutzniesser zu, soweit nicht etwas anderes vereinbart ist¹⁵³.

Anzumerken wäre hier noch, dass dieser Fall bei Publikumsgesellschaften praktisch keine Rolle mehr spielt, nachdem zumindest alle grösseren schweizerischen Gesellschaften nur noch voll liberierte Titel ausgeben.

2.1.3. Die Nicht-Liberierung des non-versé durch den Aktionär

Auszugehen ist von folgendem Fall: Der Aktionär leistet die Nachzahlung, zu welcher er der Gesellschaft gegenüber verpflichtet ist (Art. 680 OR), nicht. Darauf erklärt ihn die Verwaltung im Kaduzierungsverfahren gemäss Art. 681 II OR der ihm aus der Zeichnung zustehenden Rechte und der geleisteten Teilzahlung für verlustig und gibt anstelle der ausgefallenen Titel neue Aktien aus.

Durch die *Kaduzierung* werden auch alle Rechte des Nutzniessers vernichtet¹⁵⁴. Muss er sich dies ohne weiteres gefallen lassen oder kann er den Aktionär zur Liberierung zwingen und allenfalls gar auf Schadenersatz belangen?

Für die Lösung dieser Probleme ist auf allgemeine Grundsätze des Nutzniessungsrechtes zurückzukommen (oben Teile A und B). Nach der herrschenden Lehre ist der Aktionär dem Nutzniesser gegenüber nicht zur Einzahlung des non-versé verpflichtet¹⁵⁵. Dies ergibt sich aus dem allgemeinen Grundsatz, dass der Eigentümer bei der Nutzniessung aus seinem übrigen Vermögen keinerlei weitere Leistungen zu erbringen hat (oben B 1.2.). Der Nutzniesser kann also nicht verlangen, dass der Eigentümer das non-versé einzahlt. Richtig ist des weiteren, dass sich der Eigentümer mit der Bestellung der Nutzniessung "nicht ipso iure verpflichtet (hat), die

153 Gleicher Meinung: von Steiger, Bezugsrecht, S. 379.

154 Wettstein, S. 61; Bürgi, N 37–44 zu Art. 681/2 OR.

155 Wettstein, S. 90; Köferli, S. 82; Glettig, S. 117; Leemann, N 52 zu Art. 773/4 ZGB.

Zahlung des noch ausstehenden Betrages zu übernehmen“¹⁵⁶, und dass eben “die Nutzniessung an den Aktien so bestellt wurde, wie sie waren, d.h. nicht voll einbezahlt”¹⁵⁷.

Die nicht voll einbezahlten Aktien sind somit Nutzniessungsgegenstand. Da die Kaduzierung nun aber nicht nur einen Teilrechtsverlust, sondern den völligen Untergang des Nutzniessungsgegenstandes bewirkt, sind auf diesen Fall die Regeln des Art. 764 ZGB über den Erhalt der Sache analog anzuwenden¹⁵⁸.

Werden die in Nutzniessung stehenden teilliberierten Aktien von der Vernichtung als Folge der Kaduzierung des Aktionärs bedroht, so hat der Nutzniesser dem Eigentümer gemäss Art. 764 II ZGB Anzeige zu erstatten, sofern dieser aus irgendwelchen Gründen nichts davon weiss. Der Eigentümer kann auf diese Anzeige in verschiedener Art und Weise reagieren:

- Er liberiert das non-versé; für alles Weitere kann in diesem Falle auf das oben unter C 2.1.2. Gesagte verwiesen werden.
- Weil er aber nicht verpflichtet ist, aus seinem übrigen Vermögen die dafür erforderlichen Mittel aufzuwenden, kann er vom Nutzniesser unentgeltlichen Vorschuss des dafür erforderlichen Betrages verlangen oder aber einen Teil der Aktien verkaufen und mit dem Erlös die ihm (und dem Nutzniesser) verbleibenden voll einzahlen¹⁵⁹. Die vom Nutzniesser zur Verfügung gestellten Mittel hat er diesem nach Beendigung des Verhältnisses zurückzuerstatten¹⁶⁰. Beide Lösungswege liegen offensichtlich auch im Interesse des Eigentümers, bleibt ihm auf diese Weise doch auf jeden Fall wenigstens ein Teil der Substanz erhalten, die ihm bei der Kaduzierung völlig verlorengehe.
- Dennoch bleibt es dem Eigentümer aber auch unbenommen – und zwar ohne Schadenersatzfolgen gegenüber dem Nutzniesser (dazu gleich anschliessend) –, weiterhin untätig zu bleiben und dem Kaduzierungsverfahren seinen Lauf zu lassen¹⁶¹.

Letzteres hätte für den Nutzniesser den völligen Verlust künftiger Erträge aus diesen Aktien zur Folge, würde aber auch dem Eigentümer nur schaden. Obwohl dies eindeutig auf ein Verschulden des Eigentümers zurückgeführt werden könnte¹⁶², könnte der Nutzniesser vom Eigentümer keinen Schadenersatz verlangen. Das

156 Köferli, S. 80. Das gilt insbesondere bei allen erbrechtlich bestellten Nutzniessungen, wo Besteller und Eigentümer nie dieselbe Person sind.

157 Glettig, S. 117.

158 Dabei handelt es sich nicht um eine “Last” im Zusammenhang mit “Unterhalt und Bewirtschaftung” (Randtitel zu Art. 765 ZGB), wie die bei Köferli (S. 82) zitierten älteren Autoren Weber (1927) und Pappenheim (1896) anzunehmen scheinen, sondern um eine solche zur “Erhaltung der Sache” (Randtitel zu Art. 764 ZGB). Das “Lastenausgleichsverfahren” ist allerdings in beiden Fällen dasselbe.

159 Vgl. vorne B 1.2. und Piotet, S. 619.

160 Leemann, N 9 zu Art. 764 ZGB.

161 Leemann, N 6 zu Art. 764 ZGB.

162 Glettig, S. 117: “Ein solches (Verschulden) liegt aber offensichtlich auf seiten des Aktionärs, wäre es doch seine Pflicht gewesen, den ausstehenden Betrag zu leisten.”

Gesetz hilft ihm aber auf andere Weise, nämlich durch die Einräumung einer Selbsthilfekompetenz (Art. 764 III ZGB).

Bleibt der Eigentümer trotz einer Anzeige des Nutzniessers weiterhin untätig, so kann dieser gestützt auf Art. 764 III ZGB seinerseits nun wie folgt vorgehen:

Verwertung von Aktien, um mit dem Erlös möglichst viele Titel liberieren und so erhalten zu können¹⁶³;

- Vorschuss des für die Volliberierung aller Aktien erforderlichen Betrages aus eigenen Mitteln. In diesem Falle kommt ihm auch weiterhin der Ertrag aller nutzniessungsbelasteter Aktien zu. Bei Beendigung der Nutzniessung kann er den aufgewendeten Betrag vom Eigentümer zurückverlangen, allerdings ohne Anspruch auf Zinsen. Sind die Voraussetzungen zur Selbsthilfe gegeben, beruht dieser Rückerstattungsanspruch weder auf Geschäftsführung ohne Auftrag (Art. 419 ff. OR) noch auf ungerechtfertigter Bereicherung (Art. 62 ff. OR)¹⁶⁴, sondern direkt auf der gesetzlichen Regelung des Art. 764 III ZGB.

Zusammenfassend kann also gesagt werden, dass der Eigentümer einerseits auf keinen Fall zur Volliberierung der nur teilliberierten Aktie verpflichtet ist, der Nutzniesser andererseits der Kaduzierung und damit dem Zerfallen seiner Ertragsbasis nicht tatenlos zuzusehen braucht. Auf Anzeige des Nutzniessers, welcher dazu aufgrund von Art. 755 ZGB verpflichtet ist, liegt es zunächst beim Eigentümer, ob er sich für die Erhaltung der ganzen Substanz (durch Nachzahlung) oder für sein Recht, keine weiteren Mittel für die Substanzerhaltung aufwenden zu müssen (durch Verkauf von Nutzniessungsgegenständen), entscheiden will (Art. 764 II ZGB).

Trifft er keine dieser Massnahmen, geht dieselbe Entscheidungsbefugnis auf den Nutzniesser über. Egal wie dieser entscheidet, wird der Eigentümer dadurch auf keinen Fall schlechtergestellt als durch sein eigenes passives Verhalten, welches im Falle nicht nutzniessungsbelasteter Aktien ja unweigerlich zu seinem völligen Rechtsverlust führen würde.

An dieser Stelle ist noch kurz auf das Verhältnis des Art. 764 II und III zu Art. 773 III ZGB einzugehen: Die primäre Zuständigkeit des Eigentümers für sacherhaltende Massnahmen i.S. von Art. 764 II ZGB gilt auch bei der Nutzniessung an Wertpapieren. Denn Art. 773 III ZGB hält keine abweichende Zuständigkeitsregel, sondern nur ein Kontroll- und Mitwirkungsrecht desjenigen Beteiligten, der "Massregeln, die im Falle der Gefährdung der Forderung zu einer sorgfältigen Verwaltung gehören", nicht von sich aus treffen kann. Die Bedeutung des Art. 773 III ZGB für diesen Fall liegt auf einem anderen Gebiet: Wo der Eigentümer oder Nutzniesser – je nach der Aufgabenverteilung gemäss Art. 764 ZGB – zur Vornahme der erforderlichen Massnahmen gegenüber Dritten die Zustimmung des anderen braucht, kann er sich diese aufgrund von Art. 773 III ZGB beim Richter

163 Leemann, N 9 zu Art. 764 ZGB.

164 Köferli, S. 82.

verschaffen; überdies kann die Verweigerung der Zustimmung u.U. eine Schadensersatzpflicht des Verweigerers auslösen.

2.1.4. Ergebnisse

Aus den vorstehenden Ausführungen ergibt sich, dass bezüglich der Nutzniessungsprobleme im Zusammenhang mit non-versés den allgemeinen Regeln der Art. 745–772 ZGB durchaus eine befriedigende Lösung entnommen werden kann.

Aus diesem Grunde könnte sich eine vertragliche Regelung für ein konkretes Nutzniessungsverhältnis an Aktien im wesentlichen darauf beschränken, auf die Geltung der allgemeinen Nutzniessungsregeln, insbesondere des Art. 764 ZGB, zu verweisen. Ein Problem, nämlich die umstrittene Berechtigung des Nutzniessers an der ganzen Dividende aus vom Eigentümer mit eigenen Mitteln voll liberierten Aktien (oben C 2.1.2.), bedarf allerdings auch in einer solchen Vereinbarung der ausdrücklichen Regelung i.S. der vorstehenden Überlegungen, wenn Zweifel und Unklarheiten von allem Anfang an vermieden werden sollen. Darauf ist jedoch erst später zurückzukommen (unten Teil F).

2.2. *Nutzniessung und Bezugsrecht/Gratisaktie*

Für das Folgende muss nochmals kurz auf die oben (C 1.4.) gemachten Feststellungen verwiesen werden, wonach der Nutzniesser nur an den Gewinnausschüttungen in Form von Dividenden berechtigt ist, während Bezugsrechte und Gratisaktien – als nicht periodische Erträge der Gesellschaft (nicht der Aktien)¹⁶⁵ – dem Eigentümer und nicht dem Nutzniesser gehören. Die Frage ist somit die, ob und wie weit allenfalls diese “Erträge” ihrerseits der Nutzniessung zu unterstellen sind, so dass dem Nutzniesser wenigstens die Erträge dieser ihm nicht gehörender Gesellschaftserträge zukommen könnten.

2.2.1. Gegner der Erweiterung der Nutzniessung

Nach Bürgi¹⁶⁶ bilden die neuen Aktien, die gestützt auf die Ausübung des Bezugsrechtes gekauft werden müssen, die Gegenleistung für die vom Eigentümer er-

165 BGE 46 II 476/478.

166 N 3 zu Art. 690 OR.

brachte zusätzliche Zahlung, weshalb sie nicht von der Nutzniessung erfasst würden¹⁶⁷.

Bei *Gratisaktien* ist nach Bürgi "im Zweifelsfalle anzunehmen, dass es sich um eine Vergrösserung des Ertrages handelt, an dem eine Nutzniessung besteht"¹⁶⁸.

Auch Glettig¹⁶⁹ argumentiert bei den aufgrund eines Bezugsrechtes erworbenen neuen Aktien damit, dass es sich um eine entgeltliche Zuteilung handle. "In einem solchen Fall, wo durch den Aktionär ein Gegenwert geleistet wird, muss ihm auch die neue Aktie unbeschwert zufallen."

Letzteres gilt nach Glettig grundsätzlich auch bei *Gratisaktien*. Nur aus Billigkeitserwägungen, "um einen gewissen Ausgleich zu schaffen, rechtfertigt es sich daher, dem Nutzniesser für die Dauer seiner Berechtigung die Nutzniessung an den *Gratisaktien* zuzusprechen"¹⁷⁰.

Gleicher Meinung ist auch von Steiger¹⁷¹. Zur Begründung verweist er zunächst auf Bürgi und Glettig und ergänzt diese dann noch durch einen Hinweis auf die Natur der Aktien als Beteiligungspapiere, die zur Folge habe, "dass eben auch der Nutzniesser an einer Aktie all das entgegenzunehmen hat, was von der betroffenen Gesellschaft durch die zuständigen Organe der Rechtsordnung gemäss verfügt wird"¹⁷¹.

Immerhin ist auch von Steiger – allerdings ohne weitere Begründung – der Ansicht, dass sich "die Ausdehnung der Nutzniessung auf die sog. *Gratisaktien* dagegen wohl besser vertreten liesse"¹⁷¹.

Bei allen drei zitierten Autoren findet sich also die unbedingte Ablehnung der Ausdehnung der Nutzniessung auf neue, über *Bezugsrechte* aus den nutzniessungsbelasteten Aktien erworbene Titel. Die Ausdehnung der Nutzniessung auf *Gratisaktien* wird dagegen von allen dreien eher befürwortet. Auffallend ist nun aber, dass dafür keine eigentliche Begründung gegeben, sondern mit blossen Billigkeitserwägungen (Glettig) oder ziemlich vagen Umschreibungen wie "ist im Zweifelsfalle anzunehmen" (Bürgi) oder "liesse sich wohl besser vertreten" (von Steiger) argumentiert wird.

Bei *Gratisaktien* halten also auch die Gegner einer ausgedehnten Nutzniessung die Folgen für den Nutzniesser als dermassen stossend, dass sie in diesem Falle eine andere Lösung bejahen, ohne jedoch näher auf deren rechtliche oder wirtschaftliche Fundierung einzugehen. Bürgi (vgl. Fn. 167) anerkennt immerhin, dass eine ähnlich unbefriedigende Lage auch im Zusammenhang mit Bezugsrechten entstehen kann, was letztlich eben damit zusammenhängt, dass sich Bezugsrecht und *Gratis-*

167 Bürgi (a.a.O.) fügt jedoch sogleich an: "Im Sinne eines billigen Ausgleichs wären jedenfalls besondere Fälle zu beurteilen, wo der Dividendenertrag der bisherigen Aktien zugunsten des Eigentümers unverhältnismässig stark vermindert wird infolge ausserordentlich vorteilhafter Bedingungen beim Bezug der neuen Aktien, d.h. bei geringer Gegenleistung des Eigentümers."

168 N 29 zu Art. 690 OR.

169 S. 111.

170 S. 113/4.

171 Bezugsrecht, S. 382/3.

aktie in dieser Beziehung eben nur quantitativ und nicht qualitativ unterscheiden (vgl. oben C 1.3.2.2. i.f.).

2.2.2. Befürworter der Erweiterung der Nutzniessung

Das Bundesgericht¹⁷² geht davon aus, „dass die Gratisaktie und das Quotalrecht (= Bezugsrecht) wirtschaftlich als eine Erweiterung des alten Aktienrechtes erscheinen“, woraus sich ergebe, „dass sich die Nutzniessung ohne weiteres auch auf die Erweiterung erstrecken muss“. Dieser Ansicht ist – in Anlehnung an die Begründung des Bundesgerichtes – auch Köferli¹⁷³.

Grundsätzlich derselben Ansicht, dass nämlich bei Bezugsrechten und Gratisaktien eine Ausdehnung der Nutzniessung zu erfolgen hat, sind auch Veit, Ott und Brunner. Doch erfährt das Problem bei diesen drei Autoren insofern eine differenziertere Betrachtung, als hier – im Gegensatz zu allen Gegnern der Erweiterung, dem Bundesgericht und Köferli – auch die heiklen Probleme des Ausgleichs im Zusammenhang mit den sogenannten rompus erörtert werden.

Veit führt dazu in seiner Besprechung eines konkreten Falles, den das Zivilgericht Basel-Stadt durch Vergleich erledigte, folgendes aus: „Es dürfte klar sein, dass eine gerechte Lösung nicht darin liegen kann, entweder den Eigentümer, der die neuen Aktien einbezahlt hat, oder den Nutzniesser leer ausgehen zu lassen. Andererseits darf die Lösung auch nicht zu kompliziert sein wie bei Bernicken (für das deutsche Recht). Am einleuchtendsten scheint mir, dem Eigentümer angesichts des von ihm getragenen Risikos eine den Obligationenzinsfuss leicht übersteigende Verzinsung seines Kapitals zukommen zu lassen und den Restbetrag der Dividende der neuen Aktien dem Nutzniesser zu belassen“¹⁷⁴.

Diese Lösung erfasst allerdings nur den Fall, wo der Aktionär sein Bezugsrecht ausübt, nicht aber denjenigen, wo er es verkauft oder brachliegen lässt, oder die Behandlung von Gratisaktien.

Nur Ott und Brunner, die beide von der *qualitativen Gleichartigkeit von Bezugsrecht und Gratisaktie*¹⁷⁵ ausgehen, schlagen je eine Lösung vor, die alle hier interessierenden Probleme erfasst.

Wie weit neue Aktien in die Nutzniessung einbezogen werden müssen, ergibt sich nach Ott¹⁷⁶ aus folgender von ihm selber entwickelter Formel:

172 46 II 481.

173 S. 71.

174 S. 208.

175 Ott, S. 113; Brunner, S. 117.

176 S. 113.

$$N = \left(\frac{A \cdot c}{A + E} - 1 \right) \cdot B \quad 177$$

Die Aufzählung der Anwendungsfälle sowie weiterer technischer Einzelheiten zu dieser Formel¹⁷⁸ kann hier unterbleiben, da diese Lösung aus zwei Gründen ohnehin nicht weiterverfolgt werden soll:

Zum einen bestehen berechtigte Zweifel an der praktischen Verwendbarkeit dieser und weiterer – von Ott für Sonderfälle entwickelter – Formeln im alltäglichen Geschäftsverkehr von Laien (Aktionär und Nutzniesser), Banken (Lokalagenturen) und Gerichten (ländliche Laiengerichte)¹⁷⁹. Zum andern ergeben sich weitere erhebliche Zweifel an der effektiven Genauigkeit dieser Formel, wo die stillen Reserven (als Teil des Faktors A) mit in die Rechnung einbezogen werden sollen (vgl. Fn. 132).

Ott selber ist diese Schwierigkeit nicht entgangen; doch verteidigt er seine Formel wie folgt: “Es ist aber besser, wenn der Nutzniesser zu kurz kommt, als wenn er ganz leer ausgeht”¹⁸⁰. Eine solche Argumentation ist natürlich nicht haltbar. Für den Fall schliesslich, wo sich der Eigentümer nachlässigerweise nicht um die Realisierung der Bezugsrechte gekümmert hat, will ihn Ott dem Nutzniesser gegenüber gar schadenersatzpflichtig machen, “sofern dieser ihn auf die Bezugsberechtigung aufmerksam gemacht hat und für den Fall, dass der Eigentümer erklärt hat, er kümmere sich nicht um die Bezugsrechte, vergeblich deren Abtretung verlangt hat”¹⁸¹.

Brunner¹⁸² schlägt eine Lösung vor, welche die meisten dieser Probleme auf elegante Weise löst: Danach soll der Eigentümer dem Nutzniesser den Handelswert des Bezugsrechtes bis zum Erlöschen der Nutzniessung verzinsen, gleichgültig ob er es ausübt oder veräussert. “Im ersten Fall findet er (der Aktionär) den Gegenposten zur Zinspflicht im Mehrwert der gezeichneten Aktien gegenüber dem Emissionspreis, im zweiten Falle im Erlös aus dem Verkauf”¹⁸³. Die technischen Schwierigkeiten einer solchen Lösung – Festlegung von Beginn und Ende der Zinspflicht, Höhe des Zinsfusses, Berechnung des Wertes der Bezugsrechte – liessen sich bestimmt lösen.

177 A = die alten eigenen Mittel der Gesellschaft, bestehend aus der Summe der auf das Grundkapital einbezahlten Beträge, den offenen und den stillen Reserven

c = Grundkapitalerhöhungsfaktor = $\frac{\text{erhöhtes Kapital}}{\text{altes Kapital}}$

E = Summe aller Einzahlungen, einschliesslich Agios

B = die Summe der Nennwerte der von der Nutzniessung erfassten alten Aktien

N = die Summe der Nennwerte der neuen Aktien, auf welche die Nutzniessung erstreckt werden muss.

178 Ott, S. 114 ff.

179 von Steiger, Bezugsrecht, S. 383; Brunner, S. 133.

180 Ott, S. 114, Fn. 1.

181 Ott, S. 120.

182 S. 141.

183 S. 141.

Doch auch dieser auf den ersten Blick bestechende Lösungsvorschlag erweist sich bei näherer Betrachtung als ungangbar: Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass Brunner¹⁸³ selbst davon ausgeht, dass seine Lösung aufgrund des geltenden Rechtes nicht möglich ist, weshalb er folgenden neuen Abs. 2 zu Art. 652 OR vorschlägt: "Sind bezugsberechtigte Aktien nutzniessungsbelastet, so hat der Nutzniesser Anspruch auf Verzinsung des Wertes des Bezugsrechtes durch den Eigentümer, gleichgültig, ob dieser es ausübt, veräussert oder verfallen lässt. Der Anspruch beginnt am Tage nach dem Ablauf der Zeichnungsfrist und endet mit dem Erlöschen der Nutzniessung. Der Zinsfuss ist identisch mit jenem, zu dem der Bund in der Regel ihm zur Verwaltung anvertraute Stiftungsgelder verzinst. Der Wert des Bezugsrechtes ist das arithmetische Mittel zwischen Höchst- und Tiefstkurs an der Börse während der Zeichnungsfrist, oder, wenn kein Börsenkurs besteht, sein wirklicher Wert am letzten Tage der Zeichnungsfrist"¹⁸⁴.

Diese Lösung widerspricht jedoch in mehrfacher Hinsicht der grundsätzlichen Regelung und Systematik der Nutzniessung im ZGB:

Anstelle der Ausdehnung der Nutzniessung auf die "Quotalrechte"¹⁸⁵ (Bezugsrecht/Gratisaktie) träte in diesem Falle für die ganze Dauer der Nutzniessung eine feste Geldschuld des Eigentümers gegenüber dem Nutzniesser in Höhe des Zinses auf dem Ausgabewert der fraglichen Quotalrechte, die wohl auch eine entsprechende Verzugspflicht nach sich zöge. Das widerspricht jedoch einerseits dem Nutzniessungsgrundsatz, dass der Eigentümer nur den Nutzniessungsgegenstand – und sonst nichts weiter! – zu leisten hat¹⁸⁶, und auch für die Erbringung der ihn gemäss Art. 764 und 765 ZGB treffenden Lasten auf den Gegenstand selber greifen kann¹⁸⁷.

Andererseits bringt diese Lösung auch eine erhebliche Verschiebung der (bisherigen) gesetzlichen Risikoverteilung mit sich: Dem Nutzniesser bliebe sein Anspruch auf den Zins auch dann erhalten, wenn die Quotalrechte keine Erträge mehr abwerfen würden oder die damit bezogenen Titel selbst gar zu non-valeurs geworden wären. Denn letztere sind nun eben nicht mehr Nutzniessungsgegenstand, für dessen Ertragskraft der Nutzniesser das Risiko trüge¹⁸⁸.

184 Ob eine derart ins System der Nutzniessung eingreifende Änderung (dazu gleich im folgenden) nicht besser im Rahmen einer Revision aller nutzniessungsrechtlichen Bestimmungen des ZGB denn als isolierte Norm im OR erfolgen sollte, ist eine andere Frage. Auf diesem Wege blieben jedenfalls zahlreiche ähnlich gelagerte Probleme bei der Nutzniessung an Obligationen (unten Teil D) weiterhin ungelöst, da Spezialvorschriften in der Regel nicht ausdehnend angewendet werden dürfen.

185 BGE 46 II 481.

186 Leemann, N 8 und 9 zu Art. 764 ZGB; vgl. vorne B 1.2.

187 Besonders stossende Ergebnisse könnte diese Lösung in dem Falle zeitigen, wo ein überlebender Ehegatte aufgrund von Art. 473 ZGB am ganzen Nachlass nutzniessungsberechtigt ist: Die Nachkommen müssten sich nicht nur den Genuss ihres Pflichtteiles vorenthalten lassen, sondern hätten darüber hinaus noch aus ihrem übrigen Vermögen u.U. ganz erhebliche Zinszahlungen an den Nutzniesser zu erbringen!

188 Der "Gegenpesten zur Zinspflicht im Mehrwert der gezeichneten Aktie" (Brunner, a.a.O.) kann bei ungünstiger Entwicklung eben auch zu einem Minderwert werden.

Auch für den Nutzniesser bietet diese Lösung aber – trotz der Umwandlung eines variablen in einen festen Posten seiner Einkommensrechnung – nicht nur Vorteile: Durch die Ersetzung seines Nutzniessungsrechtes an den Quotalrechten durch eine blossе Geldforderung gegen den Eigentümer verliert der Nutzniesser einen sachenrechtlichen Anspruch, der insbesondere auch Verwaltungsbefugnisse (Art. 773/774 ZGB) beinhaltet. Statt dessen bleibt ihm nach der Lösung Brunners lediglich ein obligatorischer Anspruch gegen den Eigentümer, wenn die ihm zustehenden Zinsen einmal ausbleiben sollten¹⁸⁹.

Wegen dieser grundsätzlichen Widersprüche zum schweizerischen System der Nutzniessung ist die von Brunner vorgeschlagene Gesetzesänderung abzulehnen. Dass es aber auch nicht möglich ist, die von Brunner ins Auge gefasste Zinspflicht des Eigentümers aufgrund des geltenden Rechtes als Last i.S. von Art. 765 III ZGB zu konstruieren, ergibt sich aus folgender Überlegung: In diesem Falle könnte sich der Eigentümer die Mittel für die Erfüllung seiner Zinspflicht nämlich in der Weise verschaffen, dass er entweder Nutzniessungsgegenstände veräussert, was im Hinblick auf den künftigen Ertrag auch nicht im Interesse des Nutzniessers liegen dürfte, oder aber – und hier wird die Sache geradezu grotesk – vom Nutzniesser unentgeltlich Vorschuss der Mittel für die Barverzinsung an eben denselben verlangt!

2.2.3. Die Lösung des ZGB

Mit Ausnahme von Ott¹⁹⁰ bleiben sowohl die grundsätzlichen Befürworter der Ausdehnung der Nutzniessung auf Bezugsrechte und Gratisaktien als auch die grundsätzlichen Gegner, welche die Ausdehnung nur bei Gratisaktien zulassen wollen, eine andere Begründung ihrer Ansicht schuldig, als dass sie die Auswirkungen einer anderen Lösung für den Nutzniesser als unbefriedigend¹⁹¹, ja ungerecht¹⁹² erachten.

Wie im folgenden zu zeigen sein wird, ist es durchaus möglich, auch die Probleme im Zusammenhang mit Bezugsrechten und Gratisaktien durch eine dem Wesen der Nutzniessung entsprechende Anwendung von Regeln des ZGB zu lösen.

189 Wohl stünde dem Nutzniesser in diesem Falle das Retentionsrecht gemäss Art. 895 ZGB an den ursprünglich in seiner Nutzniessung stehenden Aktien zu. Doch würde auch dies nur eine nachträgliche Korrektur eines Fehlverhaltens des Eigentümers erlauben (im Falle der Lösung Brunners), während die Ausdehnung der Nutzniessung als solche über die damit verbundenen Verwaltungsrechte solche Schwierigkeiten schon im voraus verhindern könnte.

190 S. 111.

191 Bürgi, N 31 zu Art. 690 OR; Glettig, S. 114.

192 Brunner, S. 121; vgl. auch seine vorne C 1.4. zitierten Beispiele.

2.2.3.1. Begründung für die Ausdehnung der Nutzniessung

Nutzniessungsgegenstand sind Aktien als Gesamtheiten von Vermögens-, Mitwirkungs- und Schutzrechten, wobei jedoch nicht alle diese Rechte der Nutzniessung unterliegen¹⁹³. Für den Eigentümer verkörpern die Aktien einen bestimmten Anteil an Kapital und (über das Stimmrecht) Geschäftsführung einer Gesellschaft.

Sein Vermögensanteil am Kapital bzw. sein Liquidationsanteil¹⁹⁴ bei Auflösung der Gesellschaft ist zugleich die Basis für die dem Nutzniesser zukommenden Erträge.

Kapitalerhöhungen der Gesellschaft verschlechtern durch die damit notwendigerweise verbundene Wertverschiebung¹⁹⁵ nicht nur die Stellung des Eigentümers, sondern eben auch die Ertragsbasis des Nutzniessers¹⁹⁶. Mit anderen Worten: Es liegt eine eigentliche Verschlechterung des Nutzniessungsgegenstandes vor, für welche aber – weil durch einen Dritten (berechtigterweise!) verursacht – weder der Eigentümer noch – nach Beendigung seiner Berechtigung – der Nutzniesser einzustehen hat, sofern sie nicht anderweitig ausgeglichen wird. Auch für die Verschuldensvermutung des Art. 752 I ZGB ist in diesem Zusammenhang kein Platz, wie bereits ausgeführt wurde (oben Fn. 41).

Den Eigentümer trifft keinerlei Verpflichtung, einen solchen Wertverlust auszugleichen; dies ergibt sich aus der allgemeinen Regel des Art. 750 I ZGB. Die Rechtsfolgen für sein allfälliges Passivbleiben sind dieselben wie im Falle der Nichtliberierung eines non-versé durch den Eigentümer, weshalb dafür auf die diesbezüglichen Ausführungen unter C 2.1.3. verwiesen werden kann.

Anders verhält sich die Sachlage jedoch dann, wenn die Gesellschaft im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung Anrechte¹⁹⁷ abgibt und den Wertverlust auf den alten Aktien damit ganz oder teilweise ausgleicht. Aus wirtschaftlicher Sicht handelt es sich dabei nämlich um nichts anderes als um einen Ersatzgegenstand i.S. von Art. 750 III ZGB, an welchem die Nutzniessung von Gesetzes wegen weiterbesteht.

193 Vgl. vorne C 1.

194 Zur Nutzniessung am Liquidationsanteil statt vieler Bürgi, N 14 zu Art. 690 OR.

195 Vgl. oben C 1.3.2.1.

196 Diese Verschlechterung der Ertragsbasis als Folge von Kapitalerhöhungen wird im Extremfall – Abgabe von Gratisaktien und nachfolgende Liquidation – besonders augenfällig: Beträgt der Liquidationsanteil von 10 nutzniessungsbelasteten Aktien je Fr. 3'000.–, stünde dem Nutzniesser für die Zukunft der Ertrag aus Fr. 30'000.– zu. Hat dieselbe Gesellschaft kurz vor der Liquidation ihr Kapital durch Abgabe von Gratisaktien verdoppelt, was eine Wertverschiebung von je Fr. 1'500.– pro Aktie bewirkte, bleibt dem Nutzniesser nur noch ein Kapital von Fr. 15'000.– als zukünftige Ertragsbasis, falls keine Ausweitung der Nutzniessung erfolgte.

197 “Anrecht” hier verstanden als Synonym zum bundesgerichtlichen “Quotalrecht” und gleichzeitig als Oberbegriff für Bezugsrecht und Gratisaktie, welche sich – wie bereits mehrfach erwähnt – ja nur in quantitativer Hinsicht unterscheiden.

Dies ist die rechtliche Begründung der Ausdehnung der Nutzniessung, die bei Gratisaktien allgemein, bei Bezugsrechten immerhin vom Bundesgericht¹⁹⁸ und der Mehrzahl der Autoren¹⁹⁹ als die richtige Lösung angesehen wird.

Dasselbe Resultat ergibt sich aber auch aus folgender Überlegung: Aktien sind Beteiligungspapiere, deren Wert und Form durch einen Dritten in verschiedener Weise verändert werden können. Diese Veränderbarkeit betrifft jedoch nicht das Verhältnis zwischen Eigentümer und Nutzniesser. Keiner von beiden kann daraus irgendwelche Rechte für sich gegenüber dem anderen ableiten; ihre Rechtsbeziehungen regeln sich nach wie vor nach den Grundsätzen des Nutzniessungsrechtes. Danach gehören Ersatzstücke dem Eigentümer, während deren Erträge von Gesetzes wegen an den Nutzniesser fallen.

Bei der Ausdehnung der Nutzniessung auf Bezugsrechte und Gratisaktien lassen sich nun ähnlich wie bei der Behandlung der Probleme des non-versé²⁰⁰ drei Fälle unterscheiden: Ausübung, Verkauf und Nichtausübung von solchen Anrechten.

Keine Schwierigkeiten bieten dabei *Gratisaktien*, solange nicht das Problem der rompus (vorne C 1.3.2.3.) mit hineinspielt; auf die sich daraus ergebenden Fragen soll später gesondert eingegangen werden. Zunächst beschränken wir uns auf die einfachen Bezugsrechtsfälle ohne rompus, d.h. auf die Fälle, in denen der vorhandene nutzniessungsbelastete Aktienbesitz zum Bezug einer ganzen Anzahl neuer Aktien ausreicht.

Die Ausübung von Bezugsrechten durch den Eigentümer

Übt der Aktionär sein Bezugsrecht aus, indem er aus seinem übrigen Vermögen die dafür erforderlichen Mittel aufwendet, stellt er seinen durch die Kapitalerhöhung verminderten (durch das Bezugsrecht aber teilweise wieder ausgeglichenen) Anteil an der Gesellschaft wieder völlig her. Dies liegt durchaus in seinem Interesse an der Erhaltung der Substanz, doch ist er dazu in keiner Weise verpflichtet²⁰¹. Tut er es dennoch, kommt dies auch dem Nutzniesser zugute, dessen Nutzniessung sich nun auch auf die neu bezogenen Aktien erstreckt (Art. 750 II ZGB).

198 BGE 46 II 481.

199 Koterli, S. 71/72; Veit, S. 208; Brunner, S. 121. Ott, S. 111/112, kommt ebenfalls unter Berufung auf Art. 750 III ZGB zum hier vertretenen Ergebnis; allerdings will er Art. 750 nur "sinngemäss, analog" anwenden, während diese Bestimmung hier aufgrund der vorstehenden Überlegungen direkt angewendet wird.

200 Vgl. vorne C 2.1. Die auffällige Analogie zur Behandlung des non-versé ergibt sich daraus, dass auch hier der Bestand des Nutzniessungsgegenstandes als solcher tangiert wird. Im Unterschied zur Liberierung eines non-versé, was eine Aufwertung zur Folge hat, bewirken Kapitalerhöhungen dagegen eine Abwertung der einzelnen (nutzniessungsbelasteten) Aktien.

201 Vgl. oben B 1.2.

Verkauf der Bezugsrechte

Bezugsrechte sind als solche nicht direkt verwertbar, sondern nur in der Weise, dass man sie zum Bezug neuer Aktien verwendet oder eben verkauft. Dabei stehen dem Eigentümer zwei verschiedene Wege offen: Er verkauft entweder alle seine Bezugsrechte oder aber nur einen Teil, um mit dem Erlös die Einzahlung für den Bezug neuer Aktien mit den ihm noch verbleibenden Bezugsrechten leisten zu können. Verkauft der Eigentümer sämtliche Bezugsrechte, ist der Nutzniesser aufgrund von Art. 750 III ZGB am Erlös nutzniessungsberechtigt. Das Problem verschiebt sich dann auf die Frage der nutzniessungsgerechten Neuanlage dieses Erlöses. Im Unterschied dazu wird bei einem blossen Teilverkauf und nachfolgendem Bezug neuer Titel mit dem Erlös das Neuanlageproblem hinsichtlich des Erlöses durch Neuanlage in Aktien derselben Gesellschaft umgangen. Die neuen Titel wie auch ein allfällig übrigbleibender Barbetrag fallen natürlich ihrerseits wieder unter die Nutzniessung.

Nichtausübung der Bezugsrechte

Unterlässt es der Eigentümer, den Wertausgleich, der ihm von der Gesellschaft in Form der Bezugsrechte gewährt wird, zu realisieren, erleiden seine Aktien eine Wertverminderung. Dieser Substanzverlust schadet jedoch nicht nur ihm, sondern auch dem Nutzniesser, dessen Ertragsbasis sich dadurch schmälert. Und dennoch steht ihm gegen den Eigentümer kein Schadenersatzanspruch zu²⁰², sondern analog wie bei der Nichtliberierung des non-versé eine Selbsthilfekompetenz i.S. von Art. 764 II ZGB, aufgrund welcher er selber für die Realisierung der angefallenen Bezugsrechte entscheiden könnte. Nur in dem Falle, wo die Gesellschaft dem Nutzniesser die Realisierung der Anrechte ohne Mitwirkung des Eigentümers verweigern würde, könnte eine Schadenersatzpflicht des letzteren aufgrund von Art. 773 III ZGB in Frage kommen²⁰³.

2.2.3.2. Das Problem der rompus

Die hier auftauchenden Probleme lassen sich am besten anhand von zwei konkreten Beispielen aufzeigen:

Fall A: Die Gesellschaft gibt auf vier alte eine neue Aktie gratis ab. X besitzt jedoch nur drei, zugunsten von Y nutzniessungsbelastete Aktien. Um die Gratisaktie

202 So Ott, S. 120; vgl. dazu aber vorne C 2.1.3. i.f.

203 Vgl. C 2.1.3. i.f.

dennoch beziehen zu können, kauft X ein Bezugsrecht (oder evtl. auch eine weitere Aktie) hinzu.

Fall B: Ausgangspunkt ist dieselbe Kapitalerhöhung mit Abgabe von Gratisaktien wie im Fall A. X besitzt nebst einer nutzniessungsbelasteten Aktie noch sieben nutzniessungsfreie. Mit diesen acht Aktien bezieht er nun zwei Gratisaktien.

In beiden Fällen stellt sich die Frage, ob und wie weit die bezogenen Gratisaktien der Nutzniessung des Y zu unterstellen sind.

Brunner²⁰⁴ gelangt zum Ergebnis, dass sich die Nutzniessung nur in dem Verhältnis ausdehnen kann, in welchem das nutzniessungsbelastete Quotalrecht zur Zeichnung der jungen Aktie beansprucht wird. Die Nutzniessung würde sich im Fall A also auf $\frac{3}{4}$, im Fall B auf $\frac{1}{4}$ einer Gratisaktie erstrecken. Diese anteilmässige Erweiterung ist grundsätzlich zwar eine richtige und gerechte Lösung, doch erscheint sie schon bei bloss einmaliger Kapitalerhöhung als unpraktikabel; bei mehreren aufeinanderfolgenden Kapitalerhöhungen dürften die technischen Schwierigkeiten für den Nicht-Mathematiker jedoch kaum mehr zu bewältigen sein²⁰⁵. Auch für dieses Problem wird also ein technisch einfacherer Lösungsweg gesucht werden müssen.

2.3. Zusammenfassung

Aus den vorstehenden Darlegungen ergibt sich, dass für die grundsätzlichen Probleme der Nutzniessung an Aktien im Zusammenhang mit Bezugsrechten, Gratisaktien und non-versés aufgrund der allgemeinen Nutzniessungsregeln der Art. 745–772 ZGB durchaus befriedigende Lösungen gefunden werden können. Gleichzeitig wird aber auch klar, dass es für eine wirklich sachgerechte Lösung unabdingbar ist, die Anwendbarkeit der wenig glücklich redigierten Art. 773–775 ZGB wegzubedingen.

Mit den zuletzt genannten Artikeln wollte man bei der Schaffung des ZGB ja nicht die Grundregeln des Nutzniessungsrechtes abändern, sondern man versuchte damit lediglich, dem – wegen der besonderen Natur des hier in Frage stehenden Nutzniessungsgutes – erhöhten Sicherungsbedürfnis des Eigentümers Rechnung zu tragen. Dieses Ziel wurde damit allerdings nicht erreicht. Die umständliche, dem ausgeprägten Verkehrscharakter der Wertpapiere nicht angepasste Verwaltungsregelung der Art. 773–775 bewirkt im Gegenteil, dass eine sachgerechte Verwaltung im Interesse von Nutzniesser und Eigentümer u.U. überhaupt nicht mehr möglich ist. Dies wurde zwar schon bei der Schaffung des ZGB erkannt²⁰⁶, leider aber nicht korrigiert.

204 S. 119/120.

205 Die gleiche Bruchteilsproblematik ergibt sich natürlich auch hinsichtlich des Stimmrechtes, vgl. dazu unten C 3.

206 Vorne B 2.4. und Fn. 88.

Ziel der Ausführungen in Teil F wird es daher sein, eine vertragliche Lösung zu entwickeln, die – gestützt auf die Grundregel der Nutzniessung: Substanz dem Eigentümer/Ertrag dem Nutzniesser – den berechtigten Interessen beider Parteien Rechnung trägt. Nur mit einer Vereinbarungslösung ist es überdies auch möglich, die sehr schwierigen, wenn auch eher technischen Fragen der Rompu-Problematik (oben C 2.2.3.2.) sachgerecht zu beantworten.

3. Das Stimmrecht aus nutzniessungsbelasteten Aktien

Wie wir uns bei den vermögensrechtlichen Aspekten der Nutzniessung an Aktien auf das Recht auf Dividende, Bezugsrechte und Gratistitel als wichtigste Vermögensrechte beschränkten²⁰⁷, soll im folgenden nur das Stimmrecht – als wichtigstes Herrschaftsrecht an Aktien²⁰⁸ – herausgegriffen und näher untersucht werden. Auf die übrigen Herrschaftsrechte wird – soweit erforderlich – im Zusammenhang damit einzugehen sein.

3.1. Problemstellung/Interessenlage

Nach Brunner²⁰⁹ „ist zum Stimmrecht wenig zu sagen“. Das trifft jedoch nur bei den von Brunner untersuchten grossen Publikumsgesellschaften zu, wo das Stimmrecht des einzelnen Aktionärs im Normalfall²¹⁰ nicht ausreicht, die Entscheidungen der Gesellschaft in massgebender Weise zu beeinflussen. Bei Klein- und Mittelgesellschaften, insbesondere auch Familiengesellschaften, mit relativ grossen Einzelbeteiligungen kommt dem Stimmrecht aber eine entscheidende Bedeutung zu, die einer gründlicheren Untersuchung als bei Brunner bedarf. Denn schliesslich wird über das Stimmrecht u.a. auch die für Nutzniesser und Eigentümer bedeutsame Entscheidung über die Geschäftspolitik (reserven- oder dividendenorientiert) getroffen. Über ein Mehrheitsstimmrecht können darüber hinaus aber auch grundsätzliche Entscheidungen durchgesetzt werden, welche den Bestand der Gesellschaft selbst tangieren (Zweckänderung, Sitzverlegung, Fusion usw.).

Überspitzt formuliert kann man daher sogar sagen, dass in Gesellschaften mit relativ grossen Beteiligungen einzelner Personen das Stimmrecht geradezu Voraus-

207 Vgl. Fn. 120.

208 So auch Glettig, S. 93; Herrschaftsrechte werden hier verstanden als Gesamtheit der Mitwirkungs- und Schutzrechte; dazu gehören Stimmrecht, Anfechtungsrecht, Kontrollrecht, Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung.

209 S. 120.

210 Der Ausnahmefall wäre der, wo sich eine Grosszahl von Kleinaktionären gegen Vorschläge der Verwaltung einer Publikumsgesellschaft erfolgreich durchsetzt.

setzung für die Ausübung der Vermögensrechte von Aktionär und/oder Nutzniesser ist²¹¹.

Da das Dividendeninteresse des Nutzniessers und das Interesse des Eigentümers auf Erhaltung und Sicherung seines Stammrechtes tendenziell eher gegensätzlich denn parallel verlaufen²¹², bringt die Zuweisung des Stimmrechtes aus nutzniesungsbelasteten Aktien immer dort eine grosse Gefährdung der Interessen der anderen Partei mit sich, wo eine relativ grosse²¹³, evtl. gar Mehrheitsbeteiligung in Nutzniessung steht.

Diese Sachlage war mit ein Grund, weshalb das Bundesgericht²¹⁴ vor der Einfügung des Art. 690 II OR ins OR entschied, dass "zur Ausübung des Stimmrechtes grundsätzlich beide Beteiligten (Eigentümer und Nutzniesser) zusammenwirken müssen, ähnlich wie Miteigentümer an einer Aktie".

3.2. Zur gesetzlichen Regelung

Mit der Einfügung des Art. 690 II ins OR wurde zwar die alte Streitfrage gelöst, wem das Stimmrecht aus nutzniesungsbelasteten Aktien zustehen soll. Damit wurde aber weder die Rompu-Problematik²¹⁵ noch die Frage des Interessenausgleiches zwischen Eigentümer und Nutzniesser gelöst. Eine Regelung für die zweite Frage wurde in Art. 690 II OR durch den Zusatz, dass der stimmberechtigte Nutzniesser dem Eigentümer ersatzpflichtig wird, wenn er dessen Interessen nicht in billiger Weise Rücksicht trägt, zwar versucht, doch erweist sich diese Schadenersatzpflicht nur als bedingt taugliches Instrument für die Erreichung dieses Zieles.

Zum einen kann ein Schadenersatzanspruch erst geltend gemacht werden, wenn ein Schaden bereits entstanden, d.h. konkret die Gesellschaft bereits in Schwierigkeiten oder gar Konkurs geraten ist. Zum andern darf nicht übersehen werden, dass der Eigentümer in einem diesbezüglichen Rechtsstreit ein ganz erhebliches Prozessrisiko trägt, weshalb Bürgi²¹⁶ diese Regelung als "widerspruchsvolle gesetzliche Vorschrift" bezeichnet, "deren Innehaltung in der Praxis schwer durchzusetzen und auch kaum zu überprüfen sein dürfte". Schliesslich ist auch noch darauf hin-

211 Oder, wie sich das Bundesgericht in BGE 50 II 549 ausdrückt, kann "die Ausübung (des Stimmrechtes) als eine zum Genuss (des Aktienertrages) führende Verwaltungshandlung angesehen werden".

212 Stadlin, S. 188; vgl. auch vorne B 1. und Fn. 21.

213 Die Stimmen eines relativ bedeutenden Aktienpaketes können dort für die alleinige Beherrschung der Gesellschaft schon ausreichen, wo der aus der Nutzniessung Stimmberechtigte noch eigene Aktien besitzt (z.B. erhält der überlebende Ehegatte ein Aktienpaket einer Familien-AG aus Güterrecht zu Eigentum und ein weiteres aus Erbrecht zur Nutzniessung).

214 BGE 50 II 545 ff.

215 Vgl. oben C 2.2.3.2.

216 N 24 zu Art. 690 OR.

zuweisen, dass es für den Eigentümer nur ein schwacher Trost ist, gegen einen mittlerweile vielleicht selbst zahlungsunfähig gewordenen Nutzniesser einen obligatorischen Schadenersatzanspruch geltend machen zu können, nachdem dieser über sein Stimmrecht die Beteiligung des Eigentümers an der Gesellschaft – und im schlimmsten Falle gar diese selbst – zerstört hat.

Aus all diesen Gründen ist nach der herrschenden Lehre²¹⁷ die Stellung des Eigentümers wenigstens dadurch zu verbessern, dass ihm *neben* dem stimmberechtigten Nutzniesser das Anfechtungsrecht (Art. 706 OR), das Kontrollrecht (Art. 696/697 OR) wie auch das Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung²¹⁸ (Art. 689 OR) einzuräumen sind.

Aber auch die Durchsetzung dieser Nebenberechtigungen des Eigentümers kann u.U. heikle Rechtsfragen aufwerfen: Wie ist vorzugehen, wenn ein Drittaktionär oder die Verwaltung dem Eigentümer diese Rechte verweigert, oder wenn der stimmberechtigte Nutzniesser selbst den Ausschluss des nicht stimmberechtigten Eigentümers der fraglichen Aktien von der Generalversammlung verlangt?

Abgesehen von diesen praktischen Problemen der Durchsetzung handelt es sich auch bei diesen Nebenberechtigungen wie schon beim Schadenersatzanspruch aus Art. 690 OR bloss um Mittel, auf rechtswidrige Handlungen des Nutzniessers zu reagieren; zu verhindern sind sie damit bei Stimmenmehrheit des Nutzniessers (vgl. vorne Fn. 213) aber nicht. Auch ist z.B. der bereits erfolgte Vollzug eines Generalversammlungsbeschlusses trotz nachfolgender erfolgreicher Anfechtung durch den Eigentümer gutgläubigen Dritten gegenüber wirksam²¹⁹; dem Eigentümer bliebe wiederum nur ein obligatorischer Anspruch gegen den Nutzniesser.

Da die Stimmrechtszuweisung an den Nutzniesser in Art. 690 OR nach einhelliger Lehrmeinung²²⁰ nicht zwingender Natur ist, kann sie vertraglich abgeändert werden. Keine Lösung der vorstehend erwähnten Schwierigkeiten, sondern bloss eine Umkehrung der Parteirollen brächte deshalb eine vertragliche Zuweisung des ganzen Stimmrechtes an den Eigentümer. Denn dieser könnte nun seinerseits versucht sein, "die Nutzniessrechte durch Verhinderung von Dividendenausschüttungen

217 Bürgi, N 16/17 zu Art. 690 OR; Glettig, S. 93 ff.; Köferli, S. 79; Stadlin, S. 189 ff.

218 Nach Stadlin (S. 189/90) sind darin verschiedene Unterberechtigungen inbegriffen: "Der Eigentümer von in Nutzniessung stehenden Aktien kann in der Diskussion auch das Wort ergreifen, um seine Ansicht und gegebenenfalls Kritik der Versammlung zur Kenntnis zu bringen. Im weiteren ist es ihm unbenommen, Fragen an Verwaltung und Kontrollstelle zu richten, Erklärungen zu Protokoll zu geben und Anträge im Sinne von Art. 700 OR zu stellen. Dann ist hervorzuheben, dass der Eigentümer auch Einsprache gegen die Teilnahme unbefugter Dritter (auch gegen die Teilnahme des Nutzniessers, wenn dessen Nutzniessungsrecht bestritten ist, wie z.B. bei Anfechtung eines dahin lautenden Testamentes) erheben kann."

Das Recht zur Bestreitung der Teilnahmebefugnis des Nutzniessers ginge aber wohl doch zu weit, denn "die Austragung von Differenzen zwischen Eigentümer und Nutzniesser gehört nicht vor das Forum der Generalversammlung" (Bürgi, N 21 zu Art. 690 OR).

219 Art. 706 V OR e contrario; von Steiger, S. 217.

220 Bürgi, N 22 zu Art. 690 OR; von Steiger, S. 150; Glettig, S. 97; Köferli, S. 78; Piotet, S. 636.

in der Generalversammlung illusorisch zu machen“²²¹. Wohl wäre ein Schadenersatzanspruch des Nutzniessers durch ein allfälliges Retentionsrecht i.S. von Art. 895 ZGB²²² auf die diesfalls zweifellos einen Vermögenswert darstellenden Aktien besser gesichert, doch dürften die Schwierigkeiten für den Nutzniesser, diesen Anspruch durchzusetzen, noch weit grösser sein als jene des Eigentümers im umgekehrten Falle, zumal dem Nutzniesser bei einer Wegbedingung seines gesetzlichen Stimmrechtes auch keine der Nebenberechtigungen (Anfechtung, Kontrolle, Teilnahme) mehr zugesprochen werden könnte.

3.3. *Möglichkeiten einer vertraglichen Regelung des Stimmrechtes*

Ist die gesetzliche oder vertragliche Zuweisung des ganzen Stimmrechtes an den Eigentümer oder Nutzniesser also eher abzulehnen, kommen noch die nachfolgenden vertraglichen Regelungen in Betracht:

- Das Stimmrecht ruht während der Dauer der Nutzniessung.
- Nutzniesser und Eigentümer üben das Stimmrecht gemeinsam aus.
- Das Stimmrecht steht für einzelne Abstimmungen dem Nutzniesser, für andere dem Eigentümer zu.
- Nutzniesser und Eigentümer üben das Stimmrecht je an einem Teil der nutzniessungsbelasteten Aktien (z.B. je hälftig) aus.

3.3.1. *Ruhen des Stimmrechtes während der Nutzniessung*

Diese “heute nicht mehr vertretene Ansicht“²²³ kommt deshalb nicht in Frage, weil dadurch gerade in Klein- und Mittelgesellschaften wichtige gesetzliche Mindestquoten (z.B. Art. 648 OR) nicht mehr erreicht werden könnten, oder aber die Gesellschaft zum Nachteil von Nutzniesser und Eigentümer von den übrigen (Minderheits-)Aktionären beherrscht werden könnte.

3.3.2. *Gemeinsame Ausübung des Stimmrechtes*

Diese vom Bundesgericht²²⁴ vor Erlass von Art. 690 II OR gewählte Lösung setzt voraus, dass zwischen Nutzniesser und Eigentümer derart gute Beziehungen be-

221 Bürgi, N 25 zu Art. 690 OR.

222 Oftinger, N 47 zu Art. 895 ZGB; Köferli, S. 41.

223 Köferli, S. 75 mit Zitaten.

224 BGE 50 II 551.

stehen, dass sie sich über die Stimmabgabe einigen können. Wo derart gute Beziehungen bestehen, könnte aber durchaus auch die gesetzliche Regelung gewählt werden. In allen anderen Fällen hilft diese Lösung aber auch nicht weiter: Einigen sich Nutzniesser und Eigentümer nämlich nicht, kann für die nutzniessungsbelasteten Aktien überhaupt nicht gestimmt werden²²⁵. Die Folgen wären letztlich dieselben wie bei der vorstehend geschilderten Lösung.

3.3.3. Aufteilung des Stimmrechtes nach Abstimmungsgegenständen

Die ideale Lösung des Problems wäre wohl die, für Beschlüsse, welche eine Änderung der Vermögenssubstanz zur Folge haben, den Eigentümer, für solche, welche nur die laufende Verwaltung betreffen, den Nutzniesser stimmen zu lassen²²⁶. Diese Möglichkeit wurde schon bei den Verhandlungen über die Revision des OR²²⁷ erwogen, musste aber wieder fallengelassen werden, "da es sich nicht zum vornherein kasuistisch regeln lässt, welche Beschlüsse die Interessen des Nutzniessers und welche die des Aktionärs berühren, und die blossе Aufteilung nach allgemeinen Gesichtspunkten nicht zum Ziel führt"²²⁸. Oder wie Köferli²²⁹ zutreffend ausführt: "Diese Lösung ist in praxi mit Schwierigkeiten verbunden, denn es ist ohne Zweifel nicht leicht, die Grenze zwischen den verschiedenen Generalversammlungsbeschlüssen zu finden."

3.3.4. Aufteilung der Stimmen, die auf die nutzniessungsbelasteten Aktien entfallen

Nachdem sich die vorstehend behandelten Lösungswege als ungangbar erwiesen haben, bleibt nichts anderes übrig, als auf die letzte der vier möglichen Varianten näher einzugehen, auf welche lediglich das Bundesgericht en passant verweist²³⁰, während sich die übrige hier berücksichtigte Literatur darüber ausschweigt.

Nachdem sich das Bundesgericht für die gemeinsame Ausübung des Stimmrechtes durch Eigentümer und Nutzniesser entschieden hatte, schlug es als Mittel zur Vermeidung des Stimmrechtsverlustes für den Fall, wo sich Nutzniesser und

225 Glettig, S. 96.

226 Wären in einer Generalversammlung Beschlüsse beider Arten zu fassen, soll der Nutzniesser allein stimmberechtigt sein. Köferli, S. 75.

227 Prot. Exp.Komm., S. 300; Glettig, S. 96.

228 Glettig, S. 96.

229 S. 75.

230 BGE 50 II 553.

Eigentümer nicht einigen könnten, u.a.²³¹ vor, "... dass die Parteien sich in das Stimmrecht in der Weise teilen, dass es für einen unter Abwägung der beiderseitigen Interessen und nach sonstigen Konvenienzrücksichten zu bestimmenden Prozentsatz der Nutzniessungsaktien von der einen Partei, für den Rest von der anderen Partei ausgeübt wird". Darauf ist im folgenden näher einzugehen.

Für den Nutzniesser ist das Stimmrecht das Mittel, seine Dividendeninteressen in der Generalversammlung geltend zu machen. Bestehen gute Beziehungen zum Eigentümer, wird er dabei von sich aus die erforderliche Rücksicht auf dessen berechnete Interessen nehmen und sich allenfalls sogar mit ihm absprechen. Sind die Beziehungen aber schlecht, so muss er selbst bei durchaus korrekter Ausübung des Stimmrechtes damit rechnen, dass der Eigentümer sein ganzes Tun und Lassen mit Argwohn überwacht und ihn gar mit einer Schadenersatzklage belangt, was selbst dann zum mindesten unangenehm ist, wenn die Klage völlig unberechtigt ist und auch erfolglos bleibt²³².

Schliesslich darf auch nicht vergessen werden, dass es in der Natur aller menschlicher Beziehungen liegt, dass sie sich verändern können und dass auch aus nichtigem Anlass eine Freundschaft plötzlich in eine Feindschaft umschlagen kann.

Für den Eigentümer ist das gesetzliche Stimmrecht des Nutzniessers auch nur so lange problemlos, als eine gute oder doch wenigstens geschäftlich-korrekte Beziehung zwischen ihnen besteht. In anderen Fällen kann ihn aber – vor allem bei der Klein-AG – der stimmberechtigte Nutzniesser schwer schädigen, ohne dass er dies wirksam verhindern könnte. Die vom Gesetz zur Verfügung gestellte Schadenersatzklage ist – wie bereits erwähnt – oft nur ein völlig ungenügender Rechtsbehelf. Aber selbst die dem Eigentümer von der herrschenden Lehre zugesprochenen Kontrollmittel (Anfechtung, Kontrollrecht, Teilnahme) können in der Praxis auf grösseren Widerstand stossen, falls sich ein Drittaktionär, die Verwaltung oder der Nutzniesser selbst ihrer Ausübung widersetzt.

Der ideale Interessenausgleich hätte somit eine doppelte Aufgabe zu erfüllen:

- einerseits die *Sicherung der Kontrollrechte* des Eigentümers gegen Einsprachen Dritter oder des Nutzniessers und
- andererseits die rechtzeitige *Verhinderung eines Stimmrechtsmissbrauches* durch den Nutzniesser.

Auszugehen ist dabei grundsätzlich von der gesetzlichen Lösung, d.h. der Stimmberechtigung des Nutzniessers, die allerdings so eingeschränkt werden soll, dass Stimmrechtsmissbräuche verhindert werden können. Umgekehrt ist diese Miss-

231 Ein anderes Mittel zu diesem Zweck sah das Bundesgericht in der gemeinsamen Ermächtigung eines Dritten, das Stimmrecht für die Parteien auszuüben. Nachdem nun durch die positive Regelung des Art. 690 II OR das ganze Stimmrecht zugewiesen wird, dürfte dieser nicht ohne weiteres bereit sein, es "zugunsten" des Eigentümers an einen Dritten abzutreten. Zudem könnte im Streitfalle ja jeder Beteiligte diesen Verwaltungsauftrag widerrufen.

232 Zu bedenken ist auch, dass die gerichtlich zugesprochenen Entschädigungen in den wenigsten Fällen die tatsächlichen Aufwendungen einer obsiegenden Partei zu decken vermögen.

brauchsregelung auf das absolut Notwendige zu begrenzen, da in Analogie zu Art. 3 I ZGB davon auszugehen ist, dass sich der Nutzniesser korrekt verhält.

Eine derartige Einschränkung des Stimmrechtes dürfte auch im Interesse des Nutzniessers liegen, da dadurch allfälligen Klagen des Eigentümers gegen ihn von vorneherein das Fundament entzogen würde.

Zur Sicherung der Kontrollrechte. Ein Streit zwischen Eigentümer und Gesellschaft (Verwaltung), Drittaktionär oder Nutzniesser über seine Berechtigung, an der Generalversammlung teilnehmen zu können und dabei gewisse Kontrollrechte auszuüben, kann nur dann wirksam verhindert werden, wenn der Eigentümer diese Berechtigung aus eigenem Recht nachweisen kann, d.h. mit anderen Worten, wenn ihm aufgrund einer vertraglichen Regelung wenigstens eine Stimme aus den ihm gehörenden, aber nutznießungsbelasteten Aktien zukommt.

Wird also z.B. zwischen Eigentümer und Nutzniesser vereinbart, dass bei zehn nutznießungsbelasteten Aktien das Stimmrecht für eine Aktie dem Eigentümer verbleibe, kann dieser aus eigenem Recht an der Generalversammlung teilnehmen und seine Rechte wahren. Ein Streit über seine diesbezügliche Berechtigung kann gar nicht mehr entstehen. Der Nutzniesser wird dadurch in seinen Rechten kaum merklich eingeschränkt, erreicht damit andererseits aber, dass der Eigentümer später kaum mehr Grund und Anlass für eine Schadenersatzklage finden dürfte, da er seine Kontrollrechte ja bereits bei der fraglichen Beschlussfassung in der Generalversammlung ausüben konnte²³³.

Allerdings wird eine solche Regelung in dem Sinne auch auf die Interessen des Nutzniessers Rücksicht nehmen müssen, dass dem Eigentümer das Stimmrecht aus einer der nutznießungsbelasteten Aktien erst dann zukommen soll, wenn eine gewisse Mindestanzahl von Aktien im Nutznießungsgut vorhanden ist. Stünde lediglich eine Aktie in Nutznießung, wäre es unbillig, das entsprechende Stimmrecht dem Eigentümer zu gewähren, zumal bei dieser Sachlage ein Missbrauch durch den Nutzniesser praktisch ausgeschlossen ist. Das Stimmrecht aus wenigstens einer der nutznießungsbelasteten Aktien soll erst dann dem Eigentümer zukommen, wenn wenigstens vier oder mehr Aktien unter die Nutznießung fallen; dies aus folgender Überlegung heraus:

In der Praxis kommen vor allem bei Kleingesellschaften hin und wieder – wenn auch äusserst selten – Aktien im Nennwert bis zu Fr. 10'000.– vor. Hat eine Gesellschaft bloss ein Minimalkapital von Fr. 50'000.–, eingeteilt in 5 Aktien à Fr. 10'000.–, hätte der Nutzniesser von 4 Aktien 80% der Stimmkraft der Generalversammlung in seinen Händen. Fällt in diesem Falle das Stimmrecht aus einer Aktie wieder an den Eigentümer zurück, reduziert sich sein Stimmenanteil auf 60% und liegt damit wieder unter der für wesentliche Abstimmungen massgebenden

233 "Vielfach dürften so die Anwesenheit des Eigentümers und die Abgabe von Voten durch ihn geeignet sein, seinen Interessen Gehör zu verschaffen und den Nutzniesser ganz allgemein zu aller Sorgfalt anhalten. Ist das Verhältnis zwischen Eigentümer und Nutzniesser gut und vertrauensvoll, dann wird letzterer die Anwesenheit des ersteren an der GV zum Zwecke seiner eigenen Rückendeckung nur begrüssen." Stadlin, S. 190.

2/3-Marke. Den einfachen Dividendenbeschluss kann der Nutzniesser aber auch unter diesen Umständen ohne weiteres allein fassen, da dafür in der Regel die absolute Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen ausreicht (Art. 703 OR).

Je grösser nun die Anzahl der nutzniessungsbelasteten Aktien ist, desto weniger fällt es für den Nutzniesser in Betracht, wenn er eine der ihm zukommenden Stimmen wieder an den Eigentümer abtreten muss. Angesichts der Vorteile, die ihm dies einbringen kann (Streitvermeidung bezüglich Kontrollrecht und Schadenersatz), sollte eine derartige Regelung in jede Nutzniessungsvereinbarung eingebaut werden, wo grössere Beteiligungen an Klein- oder Familiengesellschaften in Nutzniessung stehen.

Zur *Verhinderung des Stimmrechtsmissbrauches* durch den Nutzniesser. Steht eine Mehrheitsbeteiligung in Nutzniessung, kann die gesetzliche Stimmrechtsregelung zur völligen Beherrschung der Gesellschaft durch den Nutzniesser führen. Dieselbe Situation kann sich auch dort ergeben, wo der Nutzniesser nebst den Stimmen aus einem (relativ bedeutenden) Nutzniessungspaket²³⁴ noch über solche aus eigenen Aktien verfügt, was gerade bei Familiengesellschaften recht oft der Fall ist.

Erlangt der Nutzniesser auf die eine oder andere Weise die Stimmen von zwei Dritteln des gesamten Grundkapitals, kann er von sich aus z.B. eine Änderung des Gesellschaftszweckes durchsetzen (Art. 648 I OR). Dem Eigentümer blieben nur die ihm von der herrschenden Lehre eingeräumten Kontrollrechte, deren Durchsetzung in der Praxis ohne eine besondere Regelung im Sinne der vorstehenden Ausführungen auf Widerstände Dritter stossen könnte, sowie der Schadenersatzanspruch aus Art. 690 II OR; letzterer allerdings auch nur dort, wo ein vom Eigentümer nachzuweisender Schaden eingetreten wäre.

Doch auch in den Fällen, wo der Nutzniesser (mit nutzniessungsbelasteten und evtl. eigenen Aktien) nur eine absolute Mehrheit erreicht, kann er damit den Bestand der Gesellschaft selbst tangierende Entscheidungen treffen. Mit der absoluten Mehrheit der Stimmen kann er nämlich abweichende statutarische Regelung vorbehalten – gemäss Art. 703 OR entscheidenden Einfluss auf die Verwaltung ausüben. Über eine Verwaltung "von seinen Gnaden" (besitzt er selber Aktien, kann er auch sich selbst wählen) kann er der Generalversammlung Entscheidungen über Erweiterung oder Verengung des Geschäftsbereiches, Fusion, Auflösung der Gesellschaft vor dem statutarisch festgesetzten Termin, Sitzverlegung (Art. 649 I OR), Ausgabe von Vorzugsaktien (Art. 655 OR) oder die Ausstellung von Genussscheinen (Art. 658 OR) beantragen. Für alle diese Entscheidungen genügt die absolute Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen; die einzige gesetzliche Einschränkung besteht darin, dass solche Entscheidungen nur in einer Generalversammlung getroffen werden können, in welcher mindestens 2/3 aller Aktien²³⁵ vertreten sind. Der

234 Vgl. Fn. 213.

235 Massgebend ist allein die Anzahl der Aktien, unabhängig von Nennwert oder Stimmkraft. Siegwart, N 12 zu Art. 649 OR.

Nutzniesser, der nun bloss über die absolute, nicht aber die 2/3-Mehrheit verfügt, kann durch Fernbleiben von einer ersten Generalversammlung, in der über diese Traktanden abgestimmt wird, erreichen, dass dieselben Beschlüsse in einer zweiten Generalversammlung gefasst werden können, in welcher bloss noch 1/3 der Aktien vertreten zu sein braucht (Art. 649 II OR). Dieses Präsenz-Quorum sowie die für die Annahme der Beschlüsse notwendige Mehrheit bringt der Nutzniesser in diesem Falle selber auf. Wohl müsste ein solches Vorgehen des Nutzniessers u.U. als rechtsmissbräuchlich angesehen werden, doch müsste ihm dies auch nachgewiesen werden können. Bestehen aber Inhaberaktien, dürfte dies bei geschicktem Vorgehen des Nutzniessers – z.B. durch Einschaltung von Strohmännern für die eigenen Aktien – nicht ohne weiteres gelingen und für den Eigentümer auf jeden Fall erhebliche Beweis- und damit auch Prozessrisiken mit sich bringen.

Eine Regelung, die den Eigentümer vor den Folgen einer solchen “Alleinherrschaft” des Nutzniessers bewahren will, hat folgendes zu berücksichtigen: Eine allfällige Stimmrechtsbeschränkung kann nur bezüglich der nutzniessungsbelasteten Aktien in Frage kommen; dass der Nutzniesser auf einen Teil des Stimmrechts seiner eigenen Aktien verzichten müsste, ist undenkbar. Da aber der Nutzniesser das Stimmrecht an diesen eigenen Aktien ohne irgendwelche Schadenersatzpflicht gegenüber dem Eigentümer nach Belieben ausüben kann, ist ein wirksamer Schutz des Eigentümers nur dann zu verwirklichen, wenn das Stimmrecht aus den nutzniessungsbelasteten Aktien so begrenzt werden kann, dass die Gesamtstimmkraft des Nutzniessers bestimmte Höchstwerte nicht übersteigt.

Je nachdem, ob man den Eigentümer nur vor Alleinentscheiden des Nutzniessers i.S. von Art. 636 und 648 I OR (zwingende 2/3-Mehrheit des Grundkapitals) oder auch vor solchen i.S. der Art. 649 I, 655 oder 658 OR (absolutes Mehr bei nicht zwingend vorgeschriebener Anwesenheit von 2/3 aller Aktien) schützen will, wäre diese Höchstgrenze bei ca. 65% bzw. 50% der Gesamtstimmkraft festzusetzen. D.h. der Nutzniesser könnte jeweils nur einen vom Anteil an eigenen Aktien abhängigen Teil des Stimmrechtes aus den nutzniessungsbelasteten Aktien ausüben. Dafür ein Beispiel: Bei einem Stimmenanteil des Nutzniessers aus eigenen Aktien von 35% kämen ihm von den 35% Stimmen aus nutzniessungsbelasteten Aktien nur noch 30% (Höchstgrenze 65%) bzw. 15% (Höchstgrenze 50%) zu, je nach Umfang der beabsichtigten Schutzwirkung der Begrenzung.

Daraus ergäbe sich in der Praxis aber eine ganze Reihe weiterer sehr heikler Fragen: Ruht das Stimmrecht der “überschüssigen” (im vorstehenden Beispiel 5% bzw. 20%) nutzniessungsbelasteten Aktien oder ist es von einem Dritten oder dem Eigentümer selbst auszuüben? Treffen den Nutzniesser, der einen Teil seiner eigenen Aktien verkauft oder neue Aktien kauft, irgendwelche Anzeigepflichten? Dehnt sich sein Stimmrecht beim Verkauf eigener Aktien automatisch wieder auf einen grösseren Teil der nutzniessungsbelasteten aus (bis zur Höchstgrenze von 50% oder 65%) oder verringert es sich beim Zukauf eigener Titel ohne weiteres? Wie gestalten sich diesfalls die Beziehungen zur Gesellschaft? Usw. Mit anderen Worten: Diese “Lösung” wirft mehr Probleme auf, als sie zu beseitigen vermag.

Eine feste anteilmässige Aufteilung des Stimmrechtes aus den nutznießungsbelasteten Aktien vermöchte andererseits den Eigentümer kaum wirksam zu schützen. Auch wäre es äusserst schwierig, in diesem Falle vernünftige Kriterien für die Aufteilung des Stimmrechtes zwischen Nutzniesser und Eigentümer zu finden, da die Aufteilung eben nach dem Schutzbedürfnis des Eigentümers zu erfolgen hätte, letzteres aber wieder von der Gesamtstimmkraft des Nutzniessers aus eigenen und nutznießungsbelasteten Aktien abhängt! Auch eine auf den konkreten Einzelfall zugeschnittene Aufteilung wäre deshalb auch nur so lange "richtig", als sich die Schutzbedürfnisse des Eigentümers nicht durch Veränderung des eigenen Aktienanteils des Nutzniessers ebenfalls veränderten. Im Ergebnis wäre deshalb auch eine solche Lösung bestenfalls als Provisorium tauglich, nicht aber für die Regelung einer längeren Beziehung, wie sie Nutznießungen in der Regel aber eben darstellen.

Zusammenfassend ist also zu sagen, dass die Aufteilung des Stimmrechtes aus nutznießungsbelasteten Aktien auf Eigentümer und Nutzniesser kein taugliches Mittel zur Verhinderung des Stimmrechtsmissbrauches durch den Nutzniesser darstellt, und zwar aus folgenden Gründen:

- Erstens liesse sich ein wirksamer Schutz des Eigentümers nur dann verwirklichen, wenn auch die Stimmkraft von eigenen Aktien des Nutzniessers berücksichtigt würde, was praktisch aber nur durch eine je nach Veränderung des eigenen Aktienbesitzes des Nutzniessers variable Stimmrechtsbegrenzung möglich wäre;
- zweitens brächte eine solche Lösung mehr neue Probleme mit sich, als sie alte lösen könnte, und
- drittens darf auch nicht übersehen werden, dass auch eine solche Lösung Umgehungsgeschäfte und Missbräuche des böswilligen Nutzniessers kaum verhindern könnte, den gutwilligen, korrekten Nutzniesser in seinen gesetzlichen Rechten aber übermässig einschränken würde.

Beizufügen wäre noch, dass offenbar auch das Bundesgericht²³⁶ von dieser Lösungsmöglichkeit nicht restlos überzeugt war, führte es zum entsprechenden Vorschlag unmittelbar nachfolgend weiter aus: "Sollte es trotz alledem den Parteien nicht gelingen, zu einer Einigung zu gelangen, so stünde ihnen schliesslich bei Gefährdung ihrer Rechte der Weg der erneuten Anrufung der Gerichte offen."

Fazit: Auch über eine Vereinbarungslösung lassen sich nur die Kontrollrechte des Eigentümers besser absichern; für einen darüber hinausgehenden präventiven Schutz vor Missbrauch des Stimmrechtes durch den Nutzniesser gibt es keine einfache und praktikable Lösung; dem Eigentümer bliebe allenfalls lediglich die im Gesetz vorgesehene Schadenersatzklage.

3.4. *Stimmrecht und rompus*

Nach Brunner²³⁷ dehnt sich die Nutzniessung auf eine junge Aktie immer nur in dem Verhältnis aus, "in welchem das nutzniessungsbelastete Quotalrecht zu ihrer Zeichnung beansprucht wird". Dementsprechend soll das Stimmrecht nur dann dem Nutzniesser zustehen, "wenn die Nutzniessung mehr als die halbe Aktie erfasst", andernfalls soll es dem Eigentümer zukommen. Nachdem hier schon bezüglich der Vermögensrechte die Ausdehnung der Nutzniessung auf die ganze junge Aktie befürwortet wurde²³⁸, soll auch bezüglich des Stimmrechtes keine andere Lösung gewählt werden.

Dies rechtfertigt sich – abgesehen von den beinahe unlösbaren technischen Schwierigkeiten anderer Lösungen – um so mehr, als dem Eigentümer zwecks Wahrung seiner Kontrollrechte ja in jedem Fall mindestens das Stimmrecht aus einer der nutzniessungsbelasteten Aktien zukommen soll; seinen Interessen ist mit dieser festen Einräumung einer Stimme besser gedient als durch das In-Aussicht-Stellen des Stimmrechtes an der jungen Aktie, falls das rompu die Hälfte oder mehr beträgt, was u.U. überhaupt nie der Fall zu sein braucht.

Ausserdem widerspricht sich Brunner mit seinem Lösungsvorschlag selbst: Nach Brunner soll der Eigentümer dem Nutzniesser ja den Wert des Bezugsrechtes in jedem Falle (Ausübung oder Veräusserung) verzinsen und dafür frei darüber verfügen können²³⁹. Dann bliebe aber – auch wenn das rompu weniger als die Hälfte ausmachen sollte – überhaupt kein Platz mehr für ein Stimmrecht des Nutzniessers aus dem aufgrund eines solchen rompus bezogenen Titel, da der Nutzniesser dafür ja durch die Verzinsung entschädigt wird.

3.5. *Zusammenfassung*

Ist also die Nutzniessung auf die ganzen aufgrund von Bruchteilsberechtigungen erworbenen Aktien auszudehnen, gehört auch das Stimmrecht aus diesen neuen Aktien dem Nutzniesser.

Da andererseits aber die Stimmrechtsregelung des Art. 690 II OR gerade bei mittleren und kleineren Gesellschaften für den Eigentümer erhebliche Risiken mit sich bringen kann, rechtfertigt es sich, seine Stellung wenigstens dadurch zu verstärken, dass durch feste Zuteilung wenigstens einer von mindestens vier oder mehr Stimmen aus den nutzniessungsbelasteten Aktien seine Kontrollrechte – und zwar auch gegenüber Dritten – abgesichert werden.

237 S. 119/120.

238 Oben C 2.2.3.

239 S. 141.

Dies ist allerdings erst dort nötig – und auch aus der Sicht des Nutzniessers vertretbar –, wo wenigstens vier Aktien in Nutzniessung stehen. Der Nutzniesser gibt dadurch allerdings nicht nur ein Recht ab, sondern er handelt sich damit auch einen gewissen Schutz gegen ungerechtfertigte Schadenersatzklagen ein. Ausserdem erfolgt auf diese Weise auch ein gewisser Ausgleich der anderweitig nicht befriedigend lösbaren Rompu-Problematik.

Eine weiter gehende Sicherung des Eigentümers gegen missbräuchliche Ausübung des Stimmrechtes durch den Nutzniesser ist dagegen – zumindest nicht im Rahmen eines hier angestrebten Mustervertrages (unten Teil F) – nicht möglich. Missbraucht der Nutzniesser sein Stimmrecht tatsächlich, bleibt dem Eigentümer nur die Schadenersatzklage aus Art. 690 II OR.

4. Der Pro-rata-Dividendenanspruch des Nutzniessers

4.1. *Allgemeines*

Nach der herrschenden Lehre²⁴⁰ kommt dem Nutzniesser ein Pro-rata-Anteil der Dividende zu, wenn sich seine Berechtigung nicht auf das ganze Geschäftsjahr der Gesellschaft erstreckt. Dies ergibt sich "entsprechend der Regel von Art. 757 ZGB"²⁴¹ aber auch direkt aus der speziellen Bestimmung des Art. 757 ZGB²⁴².

Wie im folgenden zu zeigen sein wird, können sich aus dieser Pro-rata-Berechtigung des Nutzniessers nach beendigter Nutzniessung erhebliche praktische Probleme ergeben, die eine nähere Betrachtung verdienen.

4.2. *Der Pro-rata-Anspruch nach beendigter Nutzniessung*

Im Gegensatz zum Pro-rata-Anspruch auf die Erträge festverzinslicher Vermögenanlagen, der sich bei Ende einer Nutzniessung sofort ohne grosse Schwierigkeiten ermitteln lässt, hängt der Pro-rata-Anspruch auf die Dividende von der Festsetzung einer Dividende durch die Generalversammlung der betreffenden Aktiengesellschaft ab (Art. 698 Ziff. 3 OR) und kann also erst nach Ablauf des Geschäftsjahres bestimmt werden.

240 Bürgi, N 41 zu Art. 660/61 OR; Glettig, S. 107; Leemann, N 2 zu Art. 757 ZGB; von Steiger, S. 151.

241 von Steiger, S. 151 und derselbe, Nutzniessung, S. 55; vgl. die Ableitung aus allgemeinen Regeln bei Glettig, S. 106/7.

242 Glettig, S. 107.

Das führt praktisch aber dazu, dass die Auseinandersetzung zwischen Nutzniesser bzw. dessen Rechtsnachfolger und Eigentümer im Extremfall²⁴³ bis ein Jahr nach Beendigung der Nutzniessung aufgeschoben werden muss.

In der Praxis hat sich daher – abweichend von der in der Lehre herrschenden Ansicht – vielerorts eingebürgert, nur bei festverzinslichen Werten einen Pro-rata-Anteil des Nutzniessers zu errechnen und auszubezahlen, nicht aber bei nachträglich zur Auszahlung gelangenden Dividenden.

Nebst dem praktischen gibt es aber noch ein gewichtigeres rechtliches Argument gegen die Ansicht der herrschenden Lehrmeinung: Nach beendigter Nutzniessung sind die davon erfassten Aktien dem Eigentümer wieder zurückzugeben; das Recht des Nutzniessers fällt dahin, der Eigentümer kann wieder voll und unbeschränkt über die betreffenden Titel verfügen. Macht er davon Gebrauch und verkauft die nun nutznießungsfrei gewordenen Titel, erhält auch er keinen Pro-rata-Anteil der Dividende des laufenden Geschäftsjahres mehr; sie fällt vollumfänglich an den Erwerber.

Man mag einwenden, dass die Pro-rata-Dividende diesfalls bereits im Kaufpreis enthalten sei. Selbst wenn dies zutreffen sollte, obläge dem Nutzniesser der Beweis²⁴⁴ dafür, welcher konkrete Teil des Kaufpreises als Pro-rata-Dividende ihm zukomme: wohl ein ziemlich aussichtsloses Unterfangen. Eine strikte Anwendung der in der Lehre entwickelten Regeln hätte deshalb in der Praxis wohl längst dazu geführt, dass die Eigentümer ihre Titel einfach unmittelbar nach Beendigung der Nutzniessung veräussern würden. Dass dem nicht so ist, beruht wohl allein darauf, dass die Praxis normalerweise – wie bereits erwähnt – darauf verzichtet, dem Nutzniesser nachträgliche Pro-rata-Dividenden gutzuschreiben.

Hinzu kommt nun noch ein weiteres Argument: Die Nutzniessung erscheint im schweizerischen Recht vor allem als Versorgungsinstitut für den überlebenden Ehegatten²⁴⁵. Mit dessen Tod fällt nicht nur die Nutzniessung, sondern eben auch die ihr wirtschaftlich zugrundeliegende Versorgungsfunktion dahin. Wohl könnten die Rechtsnachfolger des Nutzniessers einwenden, dass der Nutzniesser nur im Vertrauen auf künftige Erträge Verpflichtungen eingegangen sei, welche nun den Nachlass und damit die Rechtsnachfolger belasteten. Ein solches Vertrauen des Nutzniessers wäre aber auch nur hinsichtlich der Erträge festverzinslicher Werte gerechtfertigt, nicht aber bezüglich zukünftiger Dividenden, welche – bei schlechtem Geschäftsgang einer Gesellschaft – durchaus auch einmal gänzlich ausbleiben könnten.

Aus all diesen Gründen erscheint die Lösung, welche dem Nutzniesser bzw. dessen Rechtsnachfolger keine Pro-rata-Dividendenansprüche für die Zeit nach Beendigung der Nutzniessung zuspricht, als weniger konfliktträchtig und der Sache

243 Die Gesellschaft setzt am 31. Dezember eine Dividende fest. Stirbt der Nutzniesser am 3. Januar, muss für die Berechnung seines Pro-rata-Anspruches für 3 Tage bis zum 31. Dezember des neuen Jahres zugewartet werden.

244 Art. 8 ZGB.

245 Vgl. oben A 2.2.

besser angemessen als die in der Literatur vorwiegend vertretene Ansicht. Nachdem sich nun aber die Lehre einmal für die gegenteilige Lösung entschieden hat, bleibt u.E. nur die vertragliche Verankerung der hier vertretenen Ansicht in einer umfassenden Nutzniessungsvereinbarung (vgl. dazu unten Teil F).

5. Die Nutzniessung am Liquidationsanteil

“Bei Auflösung der Gesellschaft hat der Aktionär, soweit die Statuten über die Verwendung des Vermögens der aufgelösten Gesellschaft nichts anderes bestimmen, das Recht auf einen verhältnismässigen Anteil am Ergebnis der Liquidation” (Art. 660 II OR). Bei nutzniessungsbelasteten Aktien sind diesbezüglich zwei Fälle zu unterscheiden:

5.1. *Liquidationsanteil, der kleiner oder höchstens gleich gross ist wie der Nennwert der betreffenden Aktien*

Wo der auf nutzniessungsbelastete Aktien entfallende Liquidationsanteil nur das Nominalkapital oder weniger ausmacht, handelt es sich zweifellos um zurück-bezahltes Kapital, das zwar dem Eigentümer gehört, aber weiterhin mit der Nutzniessung belastet bleibt und somit wieder neu anzulegen ist (Art. 774 II ZGB).

5.2. *Liquidationsanteil, der grösser ist als der Nennwert der betreffenden Aktien*

Wo der Liquidationsanteil grösser als der Nennwert der entsprechenden Aktien ist, gelangen also früher nicht ausgeschüttete Gewinne zur Auszahlung. Auf die Frage, wie dieser Liquidationsüberschuss zwischen Nutzniesser und Eigentümer aufzuteilen sei, sind zwei Antworten denkbar:

- Soweit der Liquidationsanteil den effektiven Wert der Aktien bei Bestellung der Nutzniessung übersteigt, handelt es sich um seither nicht ausgeschüttete Gewinne, die jetzt dem Nutzniesser zu Eigentum zufallen. In Höhe des damaligen effektiven Wertes liegt eine Kapitalrückzahlung vor, die der weiteren Nutzniessung unterliegt.
- Der ganze Liquidationsanteil wird als Kapitalrückzahlung betrachtet, die zwar vollumfänglich dem Eigentümer gehört, aber weiterhin ganz mit der Nutzniessung belastet bleibt.

5.2.1. Zivilrechtliche Betrachtung

Nebst gewissen steuerrechtlichen Überlegungen (unten 5.2.2.) sind es vor allem folgende drei Gründe, die gegen die erstere und somit für die zweitgenannte Lösung sprechen:

- Wie bereits dargestellt (oben C 1.), hat der Nutzniesser an Aktien nur ein Recht auf den Gewinn, der in Dividendenform ausgeschüttet wird, nicht aber auf andere nicht-periodische Gewinnausschüttungen, also auch nicht auf den einmaligen Liquidationsgewinn.
- Als Ansprecher auf einen Teil des Liquidationsergebnisses zu Eigentum (als Ertrag des Nutzniessungsgutes) obläge es dem Nutzniesser, den effektiven Wert der fraglichen Aktien bei Bestellung der Nutzniessung nachzuweisen (Art. 8 ZGB). Dieser Beweis liesse sich nach einer länger dauernden Nutzniessung – wenn z.B. die entsprechenden Belege wegen Ablaufes der Aufbewahrungsfrist von Art. 962 OR nicht mehr verfügbar wären – wohl überhaupt nicht mehr führen. Aber auch in anderen Fällen dürfte sich eine solche Ausmarchung zwischen Nutzniesser und Eigentümer nicht gerade positiv auf ihr gegenseitiges Verhältnis auswirken und müsste somit das (zumindest an der blossen Kapitalrückzahlung in Höhe des Nominalwertes) fortbestehende Nutzniessungsverhältnis belasten, was nicht im Interesse des Nutzniessers liegen kann. Mögliche Streitpunkte gäbe es in beinahe beliebiger Vielfalt: Entspricht der effektive Wert bei Beginn der Nutzniessung dem damaligen Börsenwert (wenn die Titel überhaupt kotiert waren)? Oder dem damaligen Liquidationswert? Oder einem Wert, wie er nur bei Kenntnis der damals vorhandenen stillen Reserven und Weiterführung der Gesellschaft hätte ermittelt werden können? Inwieweit würde die retrospektive Berechnung eines früheren Wertes durch die Kenntnis des späteren Geschäftsganges beeinflusst? Wer bezeichnet und bezahlt die beizuziehenden Sachverständigen? Usw.
- Schliesslich bestünde auch die Gefahr, dass der Nutzniesser bei dieser Lösung versucht sein könnte, sein Stimmrecht in der Generalversammlung zur Herbeiführung eines wirtschaftlich unnötigen Liquidationsbeschlusses zu missbrauchen, um so Gewinne einstreichen zu können, die ihm bei Weiterführung der Gesellschaft nicht zukämen.

5.2.2. Steuerrechtliche Betrachtung

Bei der Liquidation einer Aktiengesellschaft vermindert sich der zur Verteilung gelangende Liquidationserlös zunächst um die von der Gesellschaft zu bezahlende

Liquidationssteuer²⁴⁶. Darüber hinaus hat der Empfänger der Liquidationsanteile diese als Einkommen zu versteuern²⁴⁷.

Wo Aktien einer liquidierten Gesellschaft in Nutzniessung standen, sehen sowohl das Bundesrecht²⁴⁸ wie auch das kantonalzürcherische Steuerrecht vor, dass diese Steuerlast den Eigentümer und nicht den Nutzniesser treffen soll²⁴⁹.

Hat der Eigentümer somit die volle Steuerpflicht für alle den Nominalwert übersteigenden Liquidationsgewinne zu tragen, wäre jede andere Lösung als die Zuweisung allfälliger Liquidationsgewinne in sein Eigentum unbillig.

Zivilrechtlich handelt es sich bei diesen Steuern um eine Last, die der Eigentümer zu tragen hat, wobei er aber befugt ist, vom Nutzniesser unentgeltlichen Vorschuss der nötigen Geldmittel zu verlangen oder aber Gegenstände der Nutzniessung hiefür zu verwerten (Art. 765 III ZGB).

In der Praxis stellt sich in diesem Falle aber weder die Frage der Bevorschussung noch der Verwertung: Der Liquidationsanteil wird in Geld ausgerichtet. Davon sind vorweg die Liquidationsgewinnsteuern des Eigentümers zu bezahlen oder sicherzustellen. Der Restbetrag ist zugunsten des Nutzniessers neu anzulegen.

5.3. Zusammenfassung

Der Liquidationsanteil gehört also stets – gleichgültig ob sein Wert mehr oder weniger als den Nominalwert der betreffenden Aktien ausmacht – dem Eigentümer, unterliegt aber nach Begleichung der Liquidationsgewinnsteuern weiterhin vollumfänglich der Nutzniessung.

246 Für die Wehrsteuer vgl. Art. 53 des Bundesratsbeschlusses über die Erhebung einer Wehrsteuer vom 9. Dezember 1940 (WStB) und Heinz Masshardt, Wehrsteuerkommentar, Zürich 1980, S. 304 ff. Für die zürcherische Regelung vgl. § 45 lit. c des Gesetzes über die direkten Steuern vom 8. Juli 1951 (StG) und Ziff. 276 der Dienstanleitung zum Steuergesetz vom 3. Juli 1952 (DA).

247 WStB Art. 21 I lit. c; vgl. Masshardt, a.a.O., S. 106, N 81: "Zu den steuerbaren Gewinnanteilen i.S. von Art. 21 Abs. 1 lit. c gehören auch die Liquidationsgewinnausschüttungen, soweit sie den Nominalwert der Beteiligung übersteigen. Sie unterliegen unbekümmert darum, was für den Erwerb der Titel bezahlt worden ist, in vollem Umfang der Wehrsteuer." Für Zürich vgl. § 19 lit. c StG und Ziff. 88 DA.

248 Vgl. Masshardt, a.a.O., S. 132, N 157.

249 Ziff. 98 DA: "Steuerbare Liquidationsgewinne auf Vermögenswerten, die in Nutzniessung stehen, werden dem Eigentümer zugerechnet."

TEIL D

Besondere Probleme der Nutzniessung an Obligationen

1. Allgemeines

Obligationen²⁵⁰ sind im Gegensatz zu Aktien keine Beteiligungs-, sondern Forderungspapiere. Sie verbrieften im wesentlichen zwei Rechte: das Recht auf einen festen Zinsertrag und das Recht auf eine mehr oder weniger sichere Anlage des Kapitals bis zur Rückleistung.

Wie bei Aktien, kann es auch bei Obligationen aus wirtschaftlichen Gründen für den Eigentümer empfehlenswert erscheinen, Titel zu verkaufen oder diese können auch durch den Schuldner – u.U. sogar vorzeitig – zurückbezahlt werden. In beiden Fällen ist – wie beim Erlös aus Aktienverkäufen – wiederum ein Neuanlageentscheid zu treffen, falls die fraglichen Titel mit einer Nutzniessung belastet sind (dazu hinten, Teil F).

Besondere Probleme ergeben sich bei der Nutzniessung an Obligationen in zwei Fällen, nämlich bei nutzniessungsbelasteten *Wandel- und Optionsanleihen* (unten D 2.) und bei *Rückzahlungen mit Prämie oder Agio* (unten D 3.). In einem Anhang (D 4.) soll schliesslich noch kurz auf einige Probleme der Nutzniessung an Partizipationsscheinen (PS) eingegangen werden. PS sind zwar Beteiligungspapiere, doch unterstehen sie gemäss Art. 657 V OR auch besonderen für die Anleiheobligationen bestimmten gesetzlichen Regeln (Art. 1157 ff. OR), weshalb ihre Behandlung hier erst nach den Aktien und Obligationen eingefügt werden soll.

2. Zur Nutzniessung an Wandel- und Optionsanleihen

2.1. Allgemeines²⁵¹

“Bei der Wandelobligation steht dem Gläubiger neben den üblichen Rechten auf Zins und Rückzahlung die Befugnis zu, innert einer gewissen Frist oder zu einem bestimmten Zeitpunkt die Stellung des Gläubigers einzutauschen gegen die eines Aktionärs oder Genussscheininhabers”²⁵².

250 Gemeint sind im folgenden immer Anleiheobligationen als “langfristige, auf runde Beträge ausgestellte Teilschuldverschreibungen von Gemeinwesen oder privaten Unternehmen, welche in grosser Zahl und gleicher Art herausgegeben werden und nach zum voraus festgelegten Bedingungen verzinslich und rückzahlbar sind.” Boemle, S. 75.

251 Vgl. Boemle, S. 91 ff. bzw. 99 ff.

252 Forstmoser/Meier-Hayoz, S. 233; vgl. auch Handbuch, Stichwort Wandelanleihe, S. 605/6.

“Bei der Optionsanleihe werden dagegen die Kapitalforderung und die daraus fließenden Rechte durch die Ausübung des Bezugsrechtes nicht berührt: Der Anleger behält seine Kapitalforderung und er hat die Möglichkeit, zu dieser hinzu eine Beteiligungsstellung zu erlangen”²⁵³.

Einmal abgesehen vom Bestehen einer Nutzniessung ergeben sich für den Gläubiger – je nach Anleihebedingungen – bei diesen beiden Arten von Titeln folgende Möglichkeiten:

Verhalten des Gläubigers	Folgen dieses Verhaltens bei	
	Wandelanleihe	Optionsanleihe
A <i>Verzicht auf die besondere Berechtigung</i> aus dem Titel (Wandel-/Bezugsrecht)	Barrückzahlung	Erhalt der festverzinslichen Obligation (bis zur Rückzahlung); Verfall des Bezugsrechtes
B <i>Ausübung der besonderen Berechtigung</i>		
a) durch Eintausch der festverzinslichen Titel ²⁵⁴	Erwerb einer Beteiligung (Aktionär/Partizipationär)	Erwerb einer Beteiligung (Aktionär/Partizipationär)
b) Eintausch und Aufzählung	Erwerb einer Beteiligung	Erwerb einer Beteiligung
c) Eintausch abzüglich Auszahlung des Schuldners	Erwerb einer Beteiligung <i>und</i> Empfang einer Barleistung	Erwerb einer Beteiligung <i>und</i> Empfang einer Barleistung
C <i>Besonderheiten der Optionsanleihe</i>		
a) bei Verkauf des Bezugsrechtes		Erhaltung der festverzinslichen Obligation und Empfang einer Barleistung
b) bei Zahlung des ganzen Bezugspreises aus eigenen Mitteln		Erhaltung der festverzinslichen Obligation und Erwerb einer Beteiligung

Für die besondere Berechtigung (Wandelrecht/Bezugsrecht) gilt für beide Anleihearten grundsätzlich folgendes:

253 Forstmoser/Meier-Hayoz, S. 234; vgl. auch Handbuch, Stichwort Optionsanleihe, S. 482.

254 “Bei den meisten schweizerischen Optionsanleihen kann die Obligation beim Bezug der Aktie zur Begleichung des Bezugspreises an Zahlung gegeben werden. Damit nähert sich die Optionsanleihe aus der Sicht des Emittenten stark der Wandelanleihe.” Handbuch, S. 482.

In beiden Fällen handelt es sich um ein von Anfang an mit dem fraglichen Titel verbundenes Recht, welches "kein Erträgnis" des Papiers darstellt und daher – gleich wie das Bezugsrecht an Aktien (oben C 2.2.) – grundsätzlich dem Eigentümer zusteht.

Auch wenn die Ausübung dieser Berechtigung im Ergebnis einem Verkauf des Forderungstitels und Erwerb eines Beteiligungspapieres aus dem Erlös gleichkommt, handelt es sich hier nicht um eine Verfügung über ein Wertpapier i.S. von Art. 773 II ZGB, welche nur von Nutzniesser und Eigentümer gemeinsam ausgehen könnte.

Es stellt sich daher nicht die Frage der gemeinsamen Ausübung dieser Rechte durch die Beteiligten, sondern lediglich jene, ob der Nutzniesser bei Passivität des Eigentümers diese Rechte von sich aus ausüben kann, wie dies beim Bezugsrecht an Aktien angenommen werden muss (vgl. oben C 2.2.3.).

2.2. Wandelanleihe und Nutzniessung

Das Wandelungsrecht steht im Gegensatz zum Aktienbezugsrecht auch bei Passivität des Eigentümers dem Nutzniesser nicht zu, und zwar aus folgenden Gründen:

Das Aktienbezugsrecht ist ein Mittel, den Bestand des Nutzniessungsgegenstandes – nämlich einen bestimmten Anteil an einer Gesellschaft –, welcher durch eine Kapitalerhöhung von der Verwässerung bedroht ist, wertmässig zu erhalten. Deshalb muss es bei Passivität des Eigentümers aufgrund von Art. 764 II und III ZGB auch dem Nutzniesser eingeräumt werden (oben C 2.2.3.).

Das Wandelungsrecht dient jedoch nicht dem Werterhalt einer Beteiligung, sondern einer im Interesse des Titelschuldners liegenden Anlageveränderung. Im Zeitpunkt der Wandelungsmöglichkeit stehen die Barrückzahlung und der eintauschbare Titel als gleichwertige Ersatzgegenstände für den ursprünglichen Nutzniessungsgegenstand nebeneinander. Ob sich der eintauschbare Titel oder die mit der Barrückzahlung vorgenommene Neuanschaffung als die bessere Anlage erweisen wird, ist in diesem Zeitpunkt völlig offen.

Daraus ergibt sich auch sofort, warum es sich beim Wandelungsrecht nicht um eine Verfügung i.S. von Art. 773 II ZGB handelt, welche von Nutzniesser und Eigentümer gemeinsam vorgenommen werden müsste. Beim Wandelungsrecht steht dem Berechtigten ja kein beliebiges Verfügungsrecht zu, sondern lediglich die Wahl, ob er den von Anfang an bestimmten Eintauschtitel beziehen will oder nicht. Verzichtet er darauf oder bleibt er einfach passiv, erfolgt die Barrückzahlung; im Verhältnis Eigentümer – Nutzniesser gelten diesfalls die gleichen Regeln wie bei der ordentlichen Rückzahlung irgendeiner Obligation. Der Nutzniesser seinerseits erwirbt die Nutzniessung an solchen Titeln von Anfang an "belastet" mit diesem genau umgrenzten Wahlrecht des Eigentümers, weshalb er des Schutzes aus Art. 773 II ZGB in diesem Falle – auch bei Passivität des Eigentümers – nicht bedarf.

Auf den Erwerb der Beteiligungspapiere durch Ausübung des Wahlrechtes (insbesondere auch auf Fragen im Zusammenhang mit etwaigen Aufzahlungen des Eigentümers) sowie auf die Nutzniessung an den so bezogenen Papieren gelangen die oben in den Teilen B und C dargestellten Grundsätze zur Anwendung. Für eine allfällige zusätzliche Barauszahlung des Schuldners gelten die gleichen Regeln wie für jede andere Barrückzahlung.

2.3. Optionsanleihe und Nutzniessung

Bei der Optionsanleihe liegen die Dinge völlig anders: Hier stehen eine gewöhnliche Obligation und ein eigentliches Bezugsrecht nebeneinander, die zwar wirtschaftlich – im Interesse des Emittenten – miteinander verknüpft, rechtlich aber völlig unabhängig sind und auch getrennt gehandelt werden. Der Optionsanspruch wird denn auch regelmässig in einem eigenen Titel (Optionsschein, Warrant) verbrieft und stellt gleich dem Aktienbezugsrecht einen Teil der nutzniessungsbelasteten Substanz dar.

Wie bereits erwähnt, stellt auch die Ausübung der besonderen Rechte aus der Optionsanleihe keine Verfügung i.S. von Art. 773 II ZGB dar und kann deshalb durch den Eigentümer allein erfolgen. Für den Fall, dass er passiv bleibt, stehen diese Rechte aufgrund des Art. 764 II und III ZGB auch dem Nutzniesser zu, da in diesem Falle – anders als bei der Wandelanleihe – die Substanz des Nutzniessungsgutes als solche gefährdet ist.

Dieses Selbsthilferecht des Nutzniessers erfährt dabei allerdings eine Beschränkung: Da Obligation und Bezugsrecht in diesem Falle rechtlich unabhängig nebeneinanderstehen, ist der Nutzniesser nicht befugt, zwecks Realisierung des Bezugsrechtes auch über die Obligation zu verfügen (z.B. Eintausch der Obligation zur Deckung des Bezugspreises für das Beteiligungspapier); dafür wäre ein gemeinsames Vorgehen i.S. von Art. 773 II ZGB erforderlich.

Seine Möglichkeiten beschränken sich daher darauf, den Bezugspreis durch einen Vorschuss i.S. von Art. 765 III ZGB zu decken, oder aber, das selbständig handelbare Bezugsrecht zu veräussern – notfalls mit der Ermächtigung des Richters; in einem solchen Falle erhielte er die Nutzniessung am Erlös gleich der Nutzniessung an irgendeiner anderen Barrückzahlung.

3. Rückzahlungsprämie/Rückzahlungsgagio und Nutzniessung

“Der Gegenstand der Rückleistung, wie namentlich zurückbezahltes Kapital, unterliegt der Nutzniessung” (Art. 774 II ZGB). Die Nutzniessung besteht somit “kraft dinglicher Surrogation”²⁵⁵ am rückzahlbaren Kapital fort.

Bei nutzniessungsbelasteten Obligationen stellt sich nun die Frage, ob Rückzahlungsprämien und Rückzahlungsgagios²⁵⁶ als dem Eigentümer gehörendes rückbezahltes Kapital oder als vorweg ausgeschütteter Ertrag, der dem Nutzniesser zukäme, zu betrachten sind. Darauf soll im folgenden aus wirtschaftlicher, steuer- und zivilrechtlicher Sicht kurz eingegangen werden.

3.1. *Wirtschaftliche Betrachtungsweise*

In der Regel werden Obligationen dann vorzeitig zurückbezahlt, wenn die Zinsen allgemein sinken und der Schuldner demzufolge die entsprechenden Gelder zu günstigeren Bedingungen neu aufnehmen kann. Eine Neuanlage mit gleicher Sicherheit und gleichem Ertrag wird dem Gläubiger wegen des allgemein tieferen Zinsniveaus kaum mehr möglich sein. Der Gläubiger erleidet bei der vorzeitigen Rückzahlung also eine Einbusse an Sicherheit und/oder Ertrag, je nachdem, wie er die Rückzahlung neu anlegt²⁵⁷.

3.2. *Steuerrechtliche Betrachtungsweise*

Wirtschaftlich gesehen kommt Rückzahlungsprämie und Rückzahlungsgagio die gleiche Funktion zu: Ausgleich einer Ertrags- und/oder Sicherheitseinbusse. Dennoch werden nur die Agios, nicht aber die Prämien der Verrechnungssteuerpflicht unterworfen. Ganz abgesehen davon, dass die unterschiedliche steuerliche Behandlung zweier wirtschaftlich identischer Sachverhalte als fraglich erscheint, ist u.E. auch die Argumentation nicht stichhaltig, dass das Agio – im Gegensatz zur Prämie – eben deswegen der Verrechnungssteuer unterliege, weil es zum vorneherein betrags- und prozentmässig bestimmt sei.

255 Köferli, S. 31; Leemann, N 58 zu Art. 773/4 ZGB; Piotet, S. 637.

256 Rückzahlungsprämie ist die über pari liegende Rückleistung des Schuldners, der eine Obligation vorzeitig kündigt, ohne sich dabei auf einen entsprechenden Vorbehalt in den Emissionsbedingungen stützen zu können; Rückzahlungsgagio ist die für den Fall der vorzeitigen Rückzahlung in den Emissionsbedingungen vorgesehene Mehrleistung.

257 Er kann denselben Ertrag auch weiterhin erzielen, wenn er z.B. das Risiko auf sich nimmt, die zurückgezählten Gelder in einer anderen Währung anzulegen. Dann deckt Agio oder Prämie nur noch das erhöhte Risiko, ein Ertragsausfall braucht nicht zu entstehen.

Denn auch diese umfangmässige Bestimmtheit oder Bestimmbarkeit ändert nichts daran, dass sowohl Agio als auch Prämie nur dann überhaupt anfallen, wenn sich der Schuldner zur vorzeitigen Rückzahlung entschliesst, d.h. beide hängen von der vom Gläubiger nicht zu beeinflussenden Entscheidung des Schuldners ab und haben somit gleichermassen aleatorischen Charakter, welcher noch verstärkt wird, wo eine Auslosung der rückzahlbaren Titel erfolgt.

Bei der Wehrsteuer werden alle die nominelle Forderung übersteigenden Leistungen als Einkommen erfasst²⁵⁸. Richtig daran ist die Gleichbehandlung von Agio und Prämie. Ob er sich bei diesen Mehrleistungen tatsächlich um steuerpflichtiges Einkommen handelt, ist allerdings eine andere Frage.

3.3. Zivilrechtliche Betrachtungsweise

Ausgehend von der wirtschaftlichen Betrachtungsweise, wonach eine Mehrleistung bei der Rückzahlung Ertragsausfall *und/oder* Sicherheitseinbusse ausgleichen soll, müssten Agio und Prämie je nach Art der Neuanlage (ertrags- oder sicherheitsorientiert) dem Nutzniesser oder dem Eigentümer zugewiesen oder evtl. gar unter beiden aufgeteilt werden:

Die *Ertragsausfallentschädigung* gehörte dann zweifellos dem Nutzniesser, während umgekehrt die *Sicherheitseinbusseentschädigung* ebenso unzweifelhaft zugunsten des Eigentümers zum Kapital geschlagen werden müsste, da der Nutzniesser in diesem Falle ja keine Ertragseinbusse erleiden würde. Zwischen diesen beiden Fällen ist ein breites Spektrum von Fällen denkbar, wo sowohl der Eigentümer als auch der Nutzniesser eine gewisse Beeinträchtigung seiner Sicherheits- bzw. Ertragsinteressen in Kauf nehmen muss; in diesen Fällen wären Agio und Prämie je im Verhältnis zur Beeinträchtigung eines jeden aufzuteilen!

Wie dies praktisch geschehen könnte, ist allerdings eine derart heikle Frage, dass diese Lösung schon aus Praktikabilitäts Erwägungen nicht weiterverfolgt werden soll. Ganz abgesehen davon ist auch nicht zu übersehen, dass diese Regelung die Schwierigkeiten und das Streitrisiko beim Entscheid über die Neuanlage (beachte Art. 774 III ZGB) ganz erheblich vergrössern könnte.

Es verbleiben somit nur noch folgende zwei Möglichkeiten: Die Mehrleistung wird gänzlich dem Eigentümer *oder* dem Nutzniesser zugewiesen. Gegen die Zuweisung der ganzen Mehrleistung an den Nutzniesser als Entschädigung für in Zukunft nicht mehr anfallende Erträge spricht, dass Agio und Prämie eben nicht notwendigerweise und nicht nur eine Ertragsausfallentschädigung darstellen. Auch müsste diesfalls der Entscheid über die Neuanlage des verbleibenden Nominalkapitals in allererster Linie den Sicherheitsinteressen des Eigentümers genügen, der keinerlei andere Kompensation für allfällige Sicherheitseinbussen erhält, während

258 Auch die meisten Kantone verwenden diese Veranlagungsmethode.

der Nutzniesser für einen allfälligen Zinsausfall ja bereits vorweg entschädigt würde. Art. 774 III ZGB käme offenbar nur noch begrenzt zur Anwendung.

Die gegenteilige Lösung, wonach jede Mehrleistung (Agio oder Prämie) zum Kapital zu schlagen ist, welches nachher in der neuen Höhe vollumfänglich wieder der Nutzniessung unterläge, basiert auf folgender Überlegung:

Rückzahlungsagio und Rückzahlungsprämie ersetzen im Falle der Rückzahlung zusammen mit dem ursprünglichen Kapital die bisherige Obligation als Summe der Rechte auf einen bestimmten Ertrag und auf Sicherheit der Anlage für eine bestimmte Zeit²⁵⁹. Dieser Ersatzgegenstand unterliegt denn auch vollumfänglich der Nutzniessung²⁶⁰.

Gemäss Art. 765 II ZGB hat der Nutzniesser die auf dem Nutzniessungsgegenstand lastenden Steuern zu tragen. Er bezahlt die Vermögenssteuer auf dem Kapital und die Einkommenssteuer für die Erträge²⁶¹. Daran ändert sich selbst dort nichts, wo eine Leistung – Agio und Prämie – aus zivilrechtlicher wie auch wirtschaftlicher Sicht zu Unrecht der Einkommens- anstatt der Vermögenssteuer unterworfen wird. Auch der Eigentümer ist derselben (unrichtigen) Besteuerung unterworfen, falls er diese Last nicht auf einen Nutzniesser abwälzen kann, der sie aufgrund von Art. 765 II ZGB zu tragen hat. Eine Abrechnung oder gar Rückvergütung dieser vom Nutzniesser bezahlten Steuern ist deshalb auch dann nicht erforderlich, wenn die Mehrleistung zum Kapital geschlagen wird; der Nutzniesser hat zivilrechtlich keinerlei Anspruch auf eine solche Rückvergütung.

4. Anhang: Besonderheiten bei der Nutzniessung an Partizipationsscheinen (PS)

Partizipationsscheine (Genussscheine)²⁶² sind Beteiligungspapiere und unterliegen als solche grundsätzlich den gleichen Nutzniessungsregeln wie Aktien (oben Teil C)²⁶³, mit Ausnahme jener über das Stimmrecht aus nutzniessungsbelasteten Aktien (oben C 3.), da der Partizipationsschein als “stimmrechtslose Aktie” ein solches Recht eben nicht verbrieft²⁶⁴.

259 Oben D 1.

260 Vgl. Art. 750 III ZGB; Art. 774 II ZGB verdeutlicht nur noch, dass mit der Rückzahlung einer Obligation das Nutzniessungsverhältnis nicht beendet ist; der Umfang der am Ersatzgegenstand fortbestehenden Nutzniessung ist schon in Art. 750 III ZGB umschrieben: alles, was als Ersatz geleistet wird. Die Rückzahlung ist ja auch keine Rückgabe des Nutzniessungsgegenstandes, sondern eine Ersatzleistung in Geld für die untergegangene Forderung aus der Obligation.

261 Vgl. oben bei Fn. 140.

262 Zur Verwendbarkeit von Genussscheinen vgl. Guhl/Merz/Kummer, S. 584; zur Kontroverse über die Zulässigkeit des Partizipationsscheins als stimmrechtslose Aktie vgl. Forstmoser/Meier-Hayoz, S. 232 mit Verweisen.

263 Vgl. auch Siegwart, N 5 zu Art. 657/58 OR.

264 Boemle, S. 139 ff.

“Die (Genussschein-)Berechtigten bilden von Gesetzes wegen eine Gemeinschaft, auf welche die Vorschrift über die Gläubigergemeinschaft bei Anleiensobligationen (Art. 1157 ff. OR) entsprechende Anwendung findet” (Art. 675 V OR).

Eine Verschlechterung der Stellung der Partizipationäre ist daher nur mit deren Zustimmung möglich, welche im Verfahren gemäss Art. 1157 ff. OR einzuholen ist²⁶⁵. Diese Verweisung des Gesetzgebers hat in der Praxis jedoch zu zahlreichen Schwierigkeiten geführt. Siegwart²⁶⁶ führt dazu aus: “Tatsächlich sind nun aber die Verhältnisse bei Anleiensobligationen und bei Genussscheinen doch *wesentlich verschieden*: Der Gewinnanspruch ist verschieden von der festen Verzinsung. Die Genussscheine verleihen keinen unbedingten, zeitlich fest bestimmten Rückzahlungsanspruch. Sie haben nicht notwendig einen Nennwert. Daraus ergibt sich, dass die vorgesehene analoge Anwendung zu zahlreichen Auslegungsschwierigkeiten führt.”

Auch nach von Steiger²⁶⁷ ist die neue Ordnung nur wenig befriedigend: “Einerseits hat der Gesetzgeber zu wenig beachtet, dass Genussscheine und Anleiensobligationen, auch wenn erstere gelegentlich – indessen durchaus nicht immer – als Ersatz für verlorengegangene Gläubigeransprüche ausgegeben werden, zwei ganz verschiedene Dinge sind, auf die nicht die gleichen Vorschriften angewendet werden können. Andererseits ist unklar, inwieweit überhaupt die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft auf die Gemeinschaft der Genussscheininhaber angewendet werden müssen”²⁶⁸. Wie die daraus entstehenden Probleme allenfalls zu lösen wären, kann jedoch nur im konkreten Einzelfall entschieden werden²⁶⁹.

Von allgemeiner Bedeutung ist in unserem Zusammenhang jedoch die zwingende²⁷⁰ Vorschrift des Art. 1167 I OR, derzufolge bei nutznießungsbelasteten Partizipationsscheinen gleich wie bei Anleiensobligationen dem Nutzniesser und nicht dem Eigentümer das Stimmrecht in der Gläubigerversammlung gemäss Art. 1157 ff. OR zukommt! Eine vertragliche Regelung der Nutznießung an Partizipationsscheinen wird also dieses Stimmrecht – im Gegensatz zum Aktienstimmrecht gemäss Art. 690 II OR – nicht wegbedingen können.

265 Siegwart, N 42 zu Art. 657/58 OR.

266 N 44 zu Art. 657/58 OR.

267 S. 87/88.

268 Vgl. auch Ziegler, Kommentar zu Art. 1156 - 1186 OR, Schlussbestimmungen, S. 130 ff.

269 Einzelheiten dazu bei Siegwart, N 45 ff. zu Art. 657/58 OR und von Steiger, S. 87/88.

270 Ziegler, N 6 zu Art. 1167 OR und N 7 zu Art. 1186 OR; Guhl/Merz/Kummer, S. 848.

TEIL E

Zur Nutzniessung an Anteilscheinen von Anlagefonds

1. Zur Regelung des Anlagefondsgesetzes (AFG)

1.1. Vorbemerkungen

Seit dem 1. Februar 1967 ist das AFG in Kraft. Es definiert den Anlagefonds als ein Vermögen, das aufgrund öffentlicher Werbung von den Anlegern zum Zwecke gemeinschaftlicher Kapitalanlage aufgebracht und von der Fondsleitung nach dem Grundsatz der Risikoverteilung für Rechnung der Anleger verwaltet wird (Art. 2 I AFG).

Charakteristisch für den Anlagefonds sind somit also folgende vier Merkmale:

- öffentliche Werbung
- kollektive Kapitalanlage
- Risikoverteilung und
- Fremdverwaltung²⁷¹.

Das AFG enthält privat- und öffentlich-rechtliche Vorschriften, die zum Schutze des Anlegers zwingender Natur sind, soweit das Gesetz nicht ausdrücklich Abweichungen zulässt²⁷².

1.2. Das Verhältnis Anlagefonds – Anleger

Der Anlagefonds nach AFG ist eine vertragsrechtliche Konstruktion²⁷³. Jeder einzelne Anleger schliesst mit der Fondsleitung und der Depotbank einen Vertrag, bei dem es sich allerdings um einen typischen Formularvertrag mit einheitlichem Inhalt handelt²⁷⁴.

Beim sogenannten Kollektivanlagevertrag handelt es sich um einen synallagmatischen Vertrag *sui generis*, der – soweit das Gesetz nicht etwas anderes bestimmt – den Vorschriften über den Auftrag untersteht (Art. 8 III AFG). „Als qualifizierter Auftrag weicht er insbesondere im Weisungsrecht (Art. 397 OR), im

271 Vgl. Amonn, S. 6; Emch, S. 4 ff.

272 Amonn, S. 21; Emch, S. 2.

273 Amonn, S. 9.

274 So auch im deutschen Recht, während das amerikanische Recht eine gesellschaftsrechtliche Konstruktion gewählt hat; vgl. Gyax im Handbuch, Stichwort Anlagefonds, S. 37 ff., insbes. S. 38.

Herausgabeanspruch (Art. 400 OR), im Aussonderungsrecht (Art. 401 OR) und in den Bestimmungen über die Kündigung (Art. 404 f. OR) vom einfachen Auftrag ab²⁷⁵.

1.3. Die Rechtsnatur der Anteilscheine

Die Rechte des Anlegers sind in Wertpapieren ohne Nennwert (Anteilscheinen) zu verkünden, die einen oder mehrere Anteile verbriefen und auf den Namen oder auf den Inhaber lauten; auf den Namen lautende Anteilscheine sind von Gesetzes wegen Ordrepapiere (Art. 20 II AFG).

“Der Anteilschein ist ein deklaratorisches, kausales Wertpapier öffentlichen Glaubens ohne Nennwert, das einen oder mehrere Anteile verbrieft und rein obligationenrechtliche Rechte gegen Fondsleitung und Depotbank auf Beteiligung am Vermögen und am Ertrag des Anlagefonds beinhaltet”²⁷⁶.

Im Unterschied zu Aktien, welche auch Mitgliedschaftsrechte verbriefen (oben Teil C), sind Anteilscheine rein forderungsrechtliche Papiere wie Obligationen. Anders als letztere haben sie jedoch keine bestimmte Laufzeit, lauten nicht auf einen bestimmten Nennwert und verbriefen auch keinen prozentual festgelegten Ertrag und auch kein Versprechen, eine bestimmte Summe zurückzuzahlen²⁷⁷, falls der Anleger sein gesetzliches Rückgaberecht²⁷⁸ ausüben will.

Dieses Rückgabe- oder Widerrufsrecht ist zugleich auch einer der rechtlichen Hauptunterschiede zwischen Anteilschein und Partizipationsschein; auch wirtschaftlich gesehen handelt es sich um zwei grundverschiedene Papiere.

Zusammenfassend könnte man daher die Anteilscheine auch charakterisieren als forderungsrechtliche Papiere, die einerseits eine Beteiligung am finanziellen Erfolg des Fonds verbriefen, ohne dem Anleger aber Mitwirkungsrechte einzuräumen, ihn andererseits aber berechtigen, jederzeit seinen “Liquidations”-Anteil herauszuverlangen.

275 Emch, S. 19.

276 Geiger, S. 139; vgl. auch Amonn, S. 13 f.

277 Bei der Obligation bestimmt der Nennwert gleichzeitig auch, wieviel der Schuldner am Ende der Laufzeit zurückzuzahlen hat.

278 Das Gesetz spricht im Randtitel von Art. 21 AFG vom “Recht auf Widerruf” und stellt somit die rechtliche Konsequenz – die Vertragsauflösung – gegenüber der wirtschaftlichen der Rückgabe des Titels gegen Zahlung des Anteils – in den Vordergrund.

2. Zur Nutzniessung an Anteilscheinen

Für Anteilscheine als Wertpapiere gelten hinsichtlich einer an ihnen bestehenden Nutzniessung die Regeln der Art. 773 und 774 ZGB (vgl. oben Teil B). Auch hier ist die Anlageauflösung (Art. 773 ZGB; oben B 2.2.2.1.) von der Neuanlage (Art. 774 ZGB; oben B 2.3.3.) zu unterscheiden.

2.1. Zur Anlageauflösung

Die Anlageauflösung kann freiwillig – durch Verkauf der Anteilscheine oder durch Rückgabe gegen Auszahlung des darauf entfallenden Anteiles (Art. 21 AFG) – oder aber unabhängig vom Willen von Eigentümer und Nutzniesser durch die Auflösung des Fonds (Art. 28 AFG) erfolgen. Die freiwillige Anlageauflösung ist aufgrund der gesetzlichen Regelung des Art. 773 ZGB wiederum nur durch gemeinsames Handeln von Eigentümer und Nutzniesser möglich; so steht insbesondere auch das Widerrufsrecht aus Art. 21 AFG nur beiden gemeinsam zu.

Alleiniges Vorgehen von Nutzniesser oder Eigentümer ist auch hier nur in den Fällen zulässig, wo die Rechte des Eigentümers und/oder Nutzniessers von dritter Seite, insbesondere durch den Schuldner, konkret gefährdet sind (Art. 773 II ZGB; oben B 2.2.2.2.).

Rückleistungsgegenstand ist der Barbetrag, den die Fondsleitung gegen Rückgabe des Anteilscheines ausbezahlt; alle anderen Ausschüttungen des Fonds stehen als Erträge dem Nutzniesser zu, so insbesondere auch Kapitalgewinnausschüttungen.

2.2. Neuanlage

Auch diesbezüglich gilt, dass Anleger und Nutzniesser nach der Meinung des Gesetzgebers bei der Neuanlage zusammenwirken müssen, soweit nicht etwas anderes vereinbart ist. Für die Neuanlagekosten gilt auch hier, dass diese als Bewirtschaftungskosten vom Nutzniesser zu tragen sind.

2.3. Ergebnis

Wie schon früher festgestellt wurde, muss auch bezüglich der Nutzniessung von Anlagefondsanteilscheinen gesagt werden, dass die gesetzliche Regel zu schwerfällig ist und den Anforderungen an eine vernünftige Verwaltung dieser Wertpapiere

kaum gerecht werden dürfte (vgl. oben B 3.), so dass auch hier der Weg über eine Vereinbarungslösung gesucht werden muss.

TEIL F

Entwicklung einer Nutzniessungsvereinbarung für die Praxis

1. Ausgangspunkt

Wertpapiere sind Verkehrspapiere. Wie bereits mehrfach erwähnt, wurde dieser Tatsache bei der Schaffung der Art. 773–775 ZGB leider nicht genügend Rechnung getragen. Das führte dazu, dass aufgrund der gesetzlichen Regelung eine vernünftige und effiziente Anlagepolitik mit nutzniessungsbelasteten Titeln praktisch nicht möglich ist, ja sogar die Gefahr besteht, dass in schwierigen Situationen nicht rasch genug gehandelt werden kann (vgl. oben B 3.).

Hauptproblem einer Nutzniessungsvereinbarung, die den berechtigten Interessen beider Parteien Rechnung tragen soll, ist es, anstelle der schwerfälligen gesetzlichen Verwaltungsordnung ein der besonderen Natur der hier untersuchten Nutzniessungsgegenstände besser angepasstes Instrument zu finden. Insbesondere für die beiden zentralen Fragen jeder Wertpapierverwaltung muss eine praktikable Lösung gefunden werden:

Es ist dies einerseits die Frage nach der *Kompetenz für eine Anlageauflösung* (Verkauf von Aktien und Obligationen/Rückgabe von Fondsanteilscheinen) und andererseits die Frage nach der *Kompetenz für die Neuanlage* des Erlöses aus einer Anlageauflösung.

Im folgenden soll zunächst auf dieses Kernproblem der Nutzniessung an Wertpapieren eingegangen werden (unten F 2. und 3.), bevor dann (unten F 4.) unter Berücksichtigung der in den Teilen B, C und D diskutierten besonderen Probleme eine Muster-Nutzniessungsvereinbarung für die Praxis entwickelt werden soll.

2. Das Problem der Verwaltungsordnung

2.1. Überblick über die möglichen Lösungsvarianten

Die beiden wichtigsten Entscheidungen, die bei der Verwaltung von Wertpapieren zu treffen sind – der Entscheid über die Anlageauflösung einerseits und der Neuanlagenentscheid andererseits –, können theoretisch von Nutzniesser und/oder Eigentümer je einzeln oder aber gemeinsam gefällt werden. Hinzu kommt, dass der Entscheid über die Anlageauflösung ohne Zutun von Nutzniesser und/oder Eigentümer von einem Dritten – dem Schuldner – ausgehen kann (z.B. Liquidation einer AG, Rückzahlung einer Obligation, Auflösung eines Anlagefonds). Schliesslich ist es auch möglich, dass eine solche Entscheidungskompetenz vom Berechtig-

ten auf einen aussenstehenden Dritten übertragen wird. Das ergibt folgende 30 Grundvarianten²⁷⁹ der Kompetenzregelung:

	Auflösung	Neuanlage		Auflösung	Neuanlage
1 (A)	E + N	E + N	16 (D)	E	E + N
2 (D)	E + N	E/N	17 (C)	E	E/N
3 (D)	E + N	N	18 (D)	E	N
4 (D)	E + N	E	19 (B)	E	E
5 (D)	E + N	D	20 (D)	E	D
6 (D)	E/N	E + N	21 (D)	D	E + N
7 (C)	E/N	E/N	22 (D)	D	E/N
8 (C)	E/N	N	23 (D)	D	N
9 (C)	E/N	E	24 (D)	D	E
10 (D)	E/N	D	25 (B)	D	D
11 (D)	N	E + N	26 (D)	S	E + N
12 (C)	N	E/N	27 (D)	S	E/N
13 (B)	N	N	28 (D)	S	N
14 (D)	N	E	29 (D)	S	E
15 (D)	N	D	30 (D)	S	D

280

Diese 30 Grundvarianten lassen sich in folgende vier Gruppen gliedern:

Fallgruppe A (A)

Gemeinsames Handeln von Nutzniesser und Eigentümer für beide Entscheidungen (Fall 1). Das ist die grundsätzliche Lösung des ZGB, wenn man von der Ausnahmeregelung bei Gefährdung der Forderung (Art. 773 III ZGB) absieht (dieser Fall entspricht Nr. 6 im Schema).

Fallgruppe B (B)

Alleinige und ausschliessliche Kompetenz für beide Entscheidungen beim Nutzniesser, beim Eigentümer oder bei einem Dritten (Fälle 13, 19 und 25).

Fallgruppe C (C)

Alternative Kompetenz für eine (Fälle 8, 9, 12, 17) oder beide (Fall 7) Entscheidungen für Nutzniesser und Eigentümer, so dass wenigstens einer der beiden Beteiligten beide Entscheidungen allein fällen kann. Letzteres braucht aber nicht notwendigerweise einzutreffen, da es hier eben auch möglich ist, dass jede Partei je eine der beiden Entscheidungen trifft.

279 Weitere Kombinationen, wie z.B. gemeinsame Kompetenz von Nutzniesser oder Eigentümer je zusammen mit einem Dritten, sind natürlich in beinahe beliebiger Anzahl denkbar.

280 E = Eigentümer; N = Nutzniesser; E + N = gemeinsame Kompetenz; E/N = alternative Kompetenz nebeneinander; D = Dritter; S = Schuldner; die Buchstaben in den Klammern beziehen sich auf die nachstehend behandelten Fallgruppen.

Fallgruppe D (D)

Fälle, in denen beide Entscheidungen notwendigerweise nicht von der gleichen Person allein getroffen werden können (Fälle 2–6, 10, 11, 14–16, 18, 20–24 und 26–30).

2.2. Beurteilung der einzelnen Lösungsvarianten

2.2.1. Zwingendes Auseinanderfallen der beiden Entscheidungskompetenzen (Fallgruppe D)

Eine solche Lösung sollte grundsätzlich vermieden werden, da eine vernünftige Anlagepolitik nur dann möglich ist, wenn die beiden Entscheidungen über Auflösung und Neuanlage in einem einfachen und schnellen Verfahren aufeinander abgestimmt werden können. Dies kann selbst bei sehr guten Beziehungen zwischen den beiden Beteiligten allein an Kommunikations- bzw. Übermittlungsschwierigkeiten scheitern. Dass bei gestörten Beziehungen zwischen den beiden Berechtigten vernünftiges Handeln innert nützlicher Frist praktisch ausgeschlossen ist, liegt auf der Hand. Diese Lösung soll daher nicht weiterverfolgt werden.

In den Fällen 26–30 (Anlageauflösung durch den Schuldner) lässt es sich allerdings auch durch eine vertragliche Regelung nicht verhindern²⁸¹, dass die Anlageauflösung unabhängig vom Willen von Eigentümer und Nutzniesser erfolgt. In diesen Fällen bleibt ihnen nur die Entscheidung über die Neuanlage zu treffen, worüber eine vertragliche Regelung wiederum möglich ist.

2.2.2. Alternative Kompetenzen der Parteien (Fallgruppe C)

In diesen Fällen (muss zwar nicht, aber) kann die genau gleiche Sachlage wie in den vorbesprochenen Fällen (oben F 2.2.1.) eintreten, dass nämlich die Parteien ohne Koordination je eine der beiden Entscheidungen treffen. Hinzu kommt noch, dass einer allein beide Entscheidungen treffen kann (z.B. in Fall 8 der Nutzniesser) und deswegen mit dem anderen bezüglich jener Entscheidung, die auch ihm zugestanden wäre, in Streit gerät.

Auch diese Lösung erscheint daher für eine zweckmässige und dauerhafte Regelung dieser Fragen als wenig geeignet.

²⁸¹ Als Ausnahme in der Ausnahme wäre es zwar denkbar, den Anleihenschuldner vertraglich mit der Neuanlage der zurückgezahlten Gelder zu beauftragen (entspricht Fall 25).

2.2.3. Alleinige und ausschliessliche Kompetenzzuweisung (Fallgruppe B)

Die Vor- und Nachteile dieser drei Varianten lassen sich wie folgt auflisten:

Kompetenzzuweisung an	Vorteile	Nachteile
Eigentümer	 Effizienz; kaum Kompetenzstreit, der rasches Handeln behindert; geringe Kosten 	Gefahr einer überängstlichen Sicherheitspolitik mit wenig Erträgen  Gefahr der Substanzgefährdung zum Nachteil des andern 
Nutzniesser		Gefahr einer risikoreichen Anlagepolitik ohne Sicherheit
Dritter	Effizienz, Sachkunde, gutes Haftungssubjekt	Kosten; Schwierigkeit, einen Dritten zu finden, der diese "Pufferrolle" übernimmt

Die dritte Lösung (Verwaltung durch einen Dritten) scheint am meisten Gewähr für eine effiziente Verwaltung von Wertschriften zugunsten eines Nutznießers zu bieten. Doch wirft auch sie – abgesehen von der gerade bei kleineren Nutznießungsgütern nicht unbedeutenden Kostenfrage²⁸² – eine Fülle schwieriger Rechtsfragen auf, die der praktischen Verwendbarkeit dieses Instrumentes entgegenstehen²⁸³:

Zwischen Nutznießer und Eigentümer auf der einen und dem Dritten auf der anderen Seite wird ein Auftragsverhältnis betreffend die Verwaltung des Nutznießungsgutes begründet. Voraussetzung dafür ist eine vorgängige Einigung zwischen Nutznießer und Eigentümer, anstelle der gesetzlichen eine abweichende vertragliche "Drittverwaltung" des Nutznießungsgutes zu setzen.

Bei dieser Regelung stellt sich nun die Frage, wem auf seiten der Auftraggeber-schaft (Nutznießer und Eigentümer) das unabdingbare Widerrufsrecht gemäss Art. 404 OR²⁸⁴ zustehen soll. Steht es nur beiden gemeinsam²⁸⁵ zu, könnte der-

282 Banken verlangen für die Übernahme eines solchen Verwaltungsmandates oft ein Mindestvermögen von Fr. 250'000.– und mehr.

283 Womit natürlich "massgeschneiderte" Einzelfallkonstruktionen nicht ausgeschlossen sind. Dafür wäre der hier angestrebte Mustervertrag aber nicht verwendbar.

284 Guhl/Merz/Kummer, S. 436; BGE 98 II 310.

285 So wohl auch Gautschi, der sich zu diesem konkreten Fall zwar nicht äussert, in den analog gelagerten Fällen, wo eine Erbengemeinschaft oder eine einfache Gesellschaft (bilden Nutznießer und Eigentümer diesbezüglich eine einfache Gesellschaft?) auf der

jenige von beiden, der sich durch den Dritten schlecht vertreten fühlt²⁸⁶, nur mit Hilfe des Richters (gestützt auf Art. 773/774 ZGB) dessen Absetzung verlangen, da nicht anzunehmen ist, dass der andere, zu dessen Gunsten sich die Verwaltung des Dritten auswirkt, dessen Abberufung ohne weiteres zustimmen wird.

Die Klage hätte sich allerdings nicht gegen den Dritten, sondern je nach der Person des Klägers (Eigentümer oder Nutzniesser) gegen den Nutzniesser oder den Eigentümer zu richten. Klagebegehren wäre Zustimmung bzw. Ermächtigung zum Widerruf des dem Dritten gemeinsam erteilten Auftrages. Abgesehen davon, dass es wegen dieser Schwierigkeiten und des Risikos, in unerfreuliche Streitereien verwickelt zu werden, schwerfallen dürfte, einen geeigneten Dritten überhaupt zu finden, muss damit gerechnet werden, dass dieser im Streitfalle unverzüglich von seinem Rechte zur sofortigen Mandatsniederlegung Gebrauch machen dürfte, womit für die Verwaltung des Nutzniessungsgutes wiederum nichts gewonnen wäre.

Stünde das Widerrufsrecht dagegen jedem der beiden Beteiligten auf der Auftraggeberseite allein zu²⁸⁷, wäre die dauernde Verwaltung des Nutzniessungsgutes erst recht nicht gesichert. Schon bei der geringsten – berechtigten oder unberechtigten – Unzufriedenheit mit der Tätigkeit des Dritten könnte jeder der beiden Auftraggeber durch Widerruf des Auftrages den Zweck der ganzen Konstruktion vereiteln²⁸⁸. Ob er damit rechtsmissbräuchlich gegen Treu und Glauben gehandelt hat und dem anderen (Nutzniesser oder Eigentümer) zu Schadenersatz verpflichtet werden könnte, sind heikle Fragen, die wiederum der Richter zu beantworten hätte.

Aus all diesen Gründen, wobei die Schwierigkeit, unter diesen Umständen einen geeigneten Dritten zu finden, nicht unterschätzt werden darf, soll diese Lösung – die theoretische Ideallösung – nicht weiterverfolgt werden.

Die zweite Lösung entspricht der Grundidee der Nutzniessung überdies besser. Denn die Idee der Nutzniessung ist es ja, dem Nutzniesser eine Kapitalbasis zur Verfügung zu stellen, aus der er ein eigenes Einkommen ziehen können soll. Aus diesem Grunde steht ihm von Gesetzes wegen grundsätzlich auch die Verwaltung des Nutzniessungsgutes zu (Art. 755 II ZGB). Die Einschränkung dieser Befugnis im Falle der Nutzniessung an Wertpapieren ist lediglich bedingt durch das besondere Sicherungsinteresse des Eigentümers bei dieser besonderen Art Nutzniessungsgut.

Auftraggeberseite steht, nur gemeinsames Handeln zulassen will (vgl. N 8a und 9a zu Art. 403 OR sowie N 10d zu Art. 404 OR); vgl. auch Hofstetter in Schweiz. Privatrecht VII/2, S. 108.

286 Der Eigentümer durch eine forcierte Einkommenspolitik des Dritten, der Nutzniesser durch eine überängstliche Sicherheitspolitik.

287 So Oser/Schönenberger, Zürcher Kommentar, N 6 zu Art. 404 OR.

288 Vgl. auch Hofstetter (zitiert in Fn. 285), S. 48: "Widerruf und Kündigung machen den Auftrag zu einem brüchigen Vertragsverhältnis." Dies um so mehr, wo das Widerrufsrecht auf der einen Seite zwei Personen mit divergierenden Interessen zukommen soll.

Das heisst aber nichts anderes, als dass nichts mehr gegen diese Lösung spricht, wenn es gelingt, den berechtigten Sicherungsinteressen des Eigentümers auf andere, praxisnähere Weise als im Gesetz vorgesehene Rechnung zu tragen.

Die erste Lösung (Verwaltung durch den Eigentümer) wird dem Wesen der Nutzniessung wohl kaum gerecht und fällt damit ausser Betracht.

3. Die Beschränkung der Verwaltungsbefugnis des Nutzniessers zur Sicherung der Eigentümerinteressen

3.1. *Allgemeines*

Wird die Verwaltung des Nutzniessungsgutes grundsätzlich dem Nutzniesser allein zugewiesen, liegt die Hauptschwierigkeit darin, den berechtigten Sicherungsinteressen des Eigentümers Rechnung tragen zu können, ohne die Vorteile dieser Regelung (oben F 2.2.3.) gleich wieder preisgeben zu müssen. Dabei ist der Eigentümer sowohl vor schädigenden Handlungen als auch Unterlassungen des Nutzniessers zu schützen.

Kann in relativ einfacher Weise umschrieben werden, was der Nutzniesser als schädigende Handlungen zu unterlassen habe (nachstehend F 3.2.), setzt eine Regelung zum Schutze vor schädigenden Unterlassungen voraus, dass genau umschrieben werden kann, wo der Nutzniesser aktiv zu werden hätte (unten F 3.3.).

3.2. *Die Sicherung des Eigentümers gegen schädigende Handlungen des Nutzniessers*

Da eine Abtretung der Wertpapiere und Sicherstellung des Eigentümers i.S. von Art. 775 ZGB in den wenigsten Fällen in Frage kommen²⁸⁹, ist diese Interessensicherung anderweitig, nämlich durch eine formelle und eine materielle Begrenzung der Verwaltungsbefugnisse des Nutzniessers anzustreben.

3.2.1. Formelle Eigentümersicherung

Wir sind davon ausgegangen, dass die in Nutzniessung stehenden Wertpapiere bei einer Bank aufbewahrt werden²⁹⁰. Als Instrument einer formellen Eigentümer-

289 Vgl. oben B 2.4.

290 Vgl. oben A 3.2.

sicherung sind nebst dem eigentlichen Wertschriftendepot ein auf den Eigentümer lautendes Kapitalkonto und ein auf den Nutzniesser lautendes Ertragskonto einzurichten²⁹¹.

Eine *Begrenzung der Verfügungsmacht des Nutzniessers* lässt sich nun in der Weise erreichen, dass er nur durch Beauftragung der Depotbank über die nutzniessungsbelasteten Wertpapiere sowie die Geldbeträge auf dem Kapitalkonto verfügen kann, und zwar in der folgenden Art und Weise: Beauftragt der Nutzniesser die Depotbank, die Titel zu verkaufen, wird der Erlös automatisch dem Kapitalkonto gutgeschrieben, über welches der Nutzniesser wiederum nur in der Weise verfügen kann, dass er die Bank beauftragt, mit Beträgen vom Kapitalkonto neue Titel zu kaufen, die ihrerseits wieder ins Nutzniessungsdepot zu legen sind. Überdies sind alle diese Aufträge des Nutzniessers auch dem Eigentümer mitzuteilen.

Der Eigentümer ist damit wenigstens in der Weise abgesichert, dass der Nutzniesser die vorhandenen Vermögenswerte nicht vom Depot oder Kapitalkonto abziehen kann. Dass er gute Titel verkauft und mit dem Erlös hochspekulative non-valeurs anschafft, vermag diese Regelung allerdings nicht zu verhindern, weshalb hier auch bloss von einer formellen Sicherung gesprochen werden kann.

3.2.2. Materielle Eigentümersicherung

Eine materielle Sicherung des Eigentümers kann dadurch erreicht werden, dass konkrete Richtlinien aufgestellt werden, an die sich der Nutzniesser bei seiner Verwaltungstätigkeit zu halten hat, und deren Einhaltung gleichzeitig leicht überwacht werden kann.

So kann man ihm z.B. vorschreiben, welche Papiere er nicht kaufen oder in welchen Währungen er keine Anlagen vornehmen darf. Derart detaillierte Vorschriften können jedoch nicht generalisiert werden und müssten – je nach Entwicklung des Wertpapier- und Geldmarktes – u.U. relativ häufig abgeändert werden. Darauf ist Rücksicht zu nehmen, wo solche Bestimmungen in den hier angestrebten Formularvertrag noch zusätzlich eingefügt werden sollen.

Da mit der vorher besprochenen formellen Sicherung (oben F 3.2.1.) bereits ausgeschlossen ist, dass der Nutzniesser allein durch eine Anlageauflösung einen nicht wiedergutzumachenden Schaden anrichtet – die Gegenwerte werden bei Titelverkäufen ja automatisch dem Kapitalkonto gutgeschrieben –, genügt es hier, seine Neuanlagekompetenz zu beschränken.

Das kann in der Weise geschehen, dass der Nutzniesser im Sinne einer angemessenen *Risikoverteilung* grössere Neuanlagen, die für sich allein einen bestimmten

291 Zu den dafür notwendigen Vertragskonstruktionen, insbesondere im Hinblick auf die hier entwickelten Grundsätze, hinten F 4.

Prozentsatz des nutzniessungsbelasteten Vermögens übersteigen, nur mit Zustimmung des Eigentümers vornehmen kann.

Um eine vernünftige Anlagepolitik des Nutzniessers nicht geradezu zu verunmöglichen, wäre dieser Höchstsatz pro einzelne Anlage bei ca. 15–20% des Gesamtwertes des nutzniessungsbelasteten Vermögens festzusetzen. Aus praktischen Gründen²⁹² muss diese Regelung so getroffen werden, dass gleich zu Beginn, bei Abschluss der Nutzniessungsvereinbarung, eine bestimmte Summe festgesetzt wird, die ca. 15% des Gesamtvermögens entspricht, und bis zu welcher der Nutzniesser in der Folge – durch Beauftragung der Depotbank – beliebige Neuanlagen vornehmen darf. Verfügungsaufträge bezüglich grösserer Neuanlagen dürfte die Bank nur mit Zustimmung auch des Eigentümers ausführen. Damit ist eine einfache und auch für die Bank leicht handhabbare Kontrolle über die Verfügungen des Nutzniessers möglich. Gleichzeitig reduziert diese Lösung das Schadensrisiko des Eigentümers pro Anlageentscheid des Nutzniessers auf eine vorgängig festgelegte Höchstsumme, die 20% des Anfangsvermögens aber im Interesse einer gewissen Risikoverteilung in keinem Falle übersteigen sollte.

Präzisierend ist beizufügen – und in der Nutzniessungsvereinbarung auch festzuhalten –, dass diese Beschränkung nicht zeitlich, sondern sachlich zu verstehen ist: Der Neuanlage des ganzen Nutzniessungsgutes im gleichen Zeitpunkt steht nichts entgegen, wenn dabei die Grundsätze einer vernünftigen Risikoverteilung gewahrt bleiben²⁹³. Dagegen geht es nicht an, das ganze Nutzniessungsgut nach und nach in nur einer einzigen Titelkategorie anzulegen, da dies jeder vernünftigen Anlagepolitik widerspräche²⁹⁴.

Für den Fall, dass der Nutzniesser wertmässig zwar unter der vorgegebenen Grenze liegende Verfügungen trifft, die sich aber aus anderen Gründen in keiner Weise mit den Grundsätzen einer vernünftigen Vermögensverwaltung vereinbaren lassen (Kauf von non-valeurs), kann der Eigentümer, dem ja alle Verfügungen des Nutzniessers durch die Bank angezeigt werden, gestützt auf Art. 759 ZGB den Schutz des Richters anrufen, um auf diese Weise weiteren Schaden zu verhindern.

292 Es soll kein unnötiger Streit darüber entstehen können, wie das Nutzniessungsvermögen im Zeitpunkt einer Neuanlage zu bewerten sei und welcher Zeitpunkt dafür massgebend sein soll.

293 Immerhin wäre der Fall denkbar, wo die Schuldner alle nutzniessungsbelasteten Titel gleichzeitig zurückzahlen (z.B. bei einer krassen Änderung des Zinsniveaus), so dass das ganze Vermögen neu angelegt werden müsste.

294 Und zwar auch, wenn die Anlage in einem sogenannt "mündelsicheren" Titel getätigt würde, weil einfach nicht alles nur auf eine Karte gesetzt werden sollte.

3.3. *Die Sicherung des Eigentümers gegen schädigende Unterlassungen des Nutzniessers*

3.3.1. Problemstellung

Die Verwaltung von Wertpapieren erfordert in gewissen Fällen auch ein positives Handeln des Verwaltungsberechtigten, um einen Substanzverlust zu verhindern. Dies kann bei Bezugsrechten oder aber im Zusammenhang mit einer Volliberierung nur teilweise einbezahlter Aktien der Fall sein.

Wird ein Bezugsrecht nicht ausgeübt, kann dies zur Folge haben, dass es bei Nichtausübung ersatzlos verfällt²⁹⁵, d.h. die Vermögenssubstanz würde dadurch verringert, denn das Bezugsrecht ist ein Mittel, die Beteiligung an einer Gesellschaft wertmässig zu erhalten²⁹⁶. Verlangt eine Gesellschaft die Volliberierung teileinbezahlter Aktien, riskiert der Aktionär die Kaduzierung (Art. 681/682 OR), d.h. den völligen Rechtsverlust, falls er oder sein bevollmächtigter Verwalter untätig bleibt.

Da bei der hier vorgeschlagenen Regelung der Nutzniesser grundsätzlich²⁹⁷ allein verwaltungsberechtigt ist, riskiert der Eigentümer in den vorerwähnten Fällen einen Rechtsverlust als Folge blosser Untätigkeit des Nutzniessers. Wohl würde der Nutzniesser in einem solchen Falle wegen Verletzung seiner Pflichten aus Art. 755 III ZGB schadenersatzpflichtig, doch ist er oft ein schlechtes Haftungssubjekt, so dass der Eigentümer auch mit der Schadenersatzklage nicht auf seine Rechnung kommt. Der Eigentümer ist für diese Risiken also anderweitig abzusichern.

3.3.2. Die Sicherung des Eigentümers

Jeder zur Abwendung eines Substanzverlustes notwendigen Handlung des Wertpapiergläubigers im vorerwähnten Sinne geht ein Handeln des Wertpapierschuldners voraus, sei dies die Anzeige der Abgabe von Bezugsrechten oder die Einforderung eines non-versé. Alle diese Aktionen des Schuldners werden in der Regel rechtzeitig öffentlich bekanntgegeben. Eine Sicherung des Eigentümers gegen Schäden aus dem Untätigbleiben des verwaltungsberechtigten Nutzniessers lässt sich in der Weise erreichen, dass die Bank beiden Parteien sämtliche diesbezüglichen Aktionen des Wertpapierschuldners unverzüglich mitteilt.

295 In vielen Fällen wird bei Nichtausübung eines Bezugsrechtes allerdings automatisch eine Barleistung ausgerichtet.

296 Vgl. oben C 1.3.2.2. und Fn. 129.

297 In den oben (F 3.2.) umschriebenen Grenzen.

Der Nutzniesser wird dann aufgefordert, der Bank innert einer bestimmten Frist²⁹⁸ seine Entscheidung über die Ausübung der fraglichen Rechte mitzuteilen. Bleibt er weiterhin untätig, bieten sich folgende drei Lösungsvarianten an:

- a) Man räumt der Bank für diesen Fall eine subsidiäre Kompetenz ein, das hier Notwendige nach Ablauf der Anzeigefrist von sich aus vorzukehren.
- b) Man räumt dieselbe Subsidiär-Befugnis dem Eigentümer ein²⁹⁹.
- c) Die Bank macht den Parteien nach Ablauf der ersten Frist eine zweite Mitteilung und überlässt es dann dem Eigentümer, den Schuldner durch den Richter zur Vornahme der nötigen Handlungen zu zwingen bzw. sich selbst dazu ermächtigen zu lassen.

Gegen die letzte Lösung (c) spricht, dass nach Möglichkeit vermieden werden sollte, dass der Eigentümer zur Wahrung seiner Rechte den Richter anrufen muss, und dies sogar in dem Falle, wo der Nutzniesser ohne bösen Willen – z.B. wegen Landesabwesenheit – seinen Pflichten nicht nachkommt. Hinzu kommt, dass richterlicher Schutz nicht in allen Fällen rechtzeitig erlangt werden könnte, womit dem Eigentümer wiederum nur die nachträgliche Schadenersatzklage bliebe.

Die Einräumung einer subsidiären Verwaltungsbefugnis des Eigentümers für diese Fälle (b) entspricht der Grundregel des hier vorgeschlagenen Lösungsweges, wonach die Bank grundsätzlich nur Depotstelle ist, die Verwaltung des Depots aber den Parteien – primär dem Nutzniesser – obliegt. Da sich eine solche Notbefugnis des Eigentümers schon aus Art. 773 III ZGB³⁰⁰ ergibt, spricht nichts dagegen, sie in modifizierter Weise (dazu gleich im folgenden) auch in die angestrebte Nutzniessungsvereinbarung einzubauen.

Die subsidiäre Verwaltungsbefugnis erlaubt es dem Eigentümer also, im Notfall Anrechte selber auszuüben, non-versé einzubezahlen usw.

Das setzt allerdings voraus, dass er selber rasch handeln kann (Erbengemeinschaft!) und über die nötige Sachkenntnis verfügt. Dem im Wertpapiergeschäft unerfahrenen Eigentümer dürfte diese Befugnis jedenfalls nicht allzuviel nützen. Den berechtigten Interessen des Eigentümers entspricht daher im Normalfall wohl die Lösung am besten, die bei Untätigkeit des Nutzniessers die Bank zu den notwendigen Handlungen ermächtigt (a).

Zur praktischen Durchführung dieser Lösung: Trifft bis zum Ablauf der in der Bank-Anzeige gesetzten Frist kein Auftrag des Nutzniessers ein, wird die Bank er-

298 Die Frist für den Nutzniesser könnte z.B. wie folgt bemessen werden: Frist, die vom Wertpapierschuldner angesetzt wird, abzüglich 10 Tage. Eine einheitliche Fristbemessung nach dieser Regel könnte der Bank den Vorwurf ersparen, mit willkürlichen Fristansetzungen ein rechtzeitiges Handeln des Nutzniessers erschwert oder gar verunmöglicht zu haben.

299 Diese Befugnis müsste dem Eigentümer wohl trotz Art. 773 III ZGB (vgl. oben B 2.2.2.) ausdrücklich eingeräumt werden, weil ihm sonst die für das Tätigwerden gegenüber Dritten (der Bank) erforderliche Legitimation abgesprochen werden könnte, womit ihm auch nur wieder der hier unter c) beschriebene Weg verbliebe.

300 Vgl. oben B 2.2.2.2.

mächtigt, in allen Fällen, wo der Schuldner dem Gläubiger unter Androhung eines Nachteiles für den Fall des Untätigbleibens eine Frist zur Ausübung eines Rechtes ansetzt, entweder eine Weisung des Eigentümers einzuholen oder – im Rahmen der folgenden Richtlinien – selbständig das Notwendige vorzukehren³⁰¹.

Das heisst konkret, dass die Bank Bezugsrechte – auch solche aus Optionsanleihen³⁰² – ausüben und nicht voll einbezahlte Aktien liberieren kann. Als Richtlinie gilt dabei für die Bank, dass stets möglichst viele Titel zu beziehen sind. Sie darf zu diesem Zwecke die Guthaben auf dem Kapitalkonto verwenden und so viele Anrechte/Titel verkaufen, als zum Bezug/zur Volliberierung möglichst vieler neuer Papiere erforderlich sind.

Die Ausübung der Bezugsrechte wird in der Regel eher den Interessen des Eigentümers als des Nutzniessers entsprechen, der mit dem Erlös aus dem Verkauf der Anrechte u.U. ertragsstärkere Papiere einkaufen könnte.

Wenn er aber von seiner Befugnis, die Bezugsrechte nach seinem Ermessen auszuüben oder sie zu verkaufen, keinen Gebrauch macht, kann darin keine unzumutbare Benachteiligung des Nutzniessers erblickt werden.

Immerhin könnte diese Regelung als erwünschte Nebenfolge bewirken, dass sich der Nutzniesser im nächsten Falle wieder mehr um seine Verwaltungsaufgaben kümmert.

3.3.3. Mitwirkungsrechte

Zu unterscheiden sind hier das Stimmrecht aus Aktien und das Stimmrecht in der Versammlung der Anleiheobligationäre und Partizipationäre. Stehen die betroffenen Titel in Nutzniessung, weist das Gesetz das Stimmrecht in beiden Fällen dem Nutzniesser zu³⁰³.

Die Ausübung dieser Rechte liegt jedoch auf anderen Ebenen als das Verfügungsrecht des Nutzniessers über das Papier selbst:

Das Aktienstimmrecht ist diesem als Voraussetzung, “als eine zum Genuss (des Aktienertrages) führende Verwaltungshandlung”³⁰⁴ quasi vorgeschaltet. Das Stimm-

301 Es ist im Bankgeschäft verbreitet, dass sich die Banken – z.B. hinsichtlich der Ausübung von Bezugsrechten – ständige Weisungen erteilen lassen. Im vorliegenden Falle handelt es sich um nichts anderes, ausser dass diese Weisungen genereller (nicht nur Bezugsrechte aus Aktien) gefasst sind. Es ist durchaus üblich, dass der Weisungsberechtigte (in unserem Falle der Nutzniesser) trotz Bestehens solcher Weisungen von der Bank stets vorgängig informiert wird und im konkreten Fall immer noch seine individuellen Wünsche anbringen kann. Insoweit brächte diese Regelung also nichts Neues.

302 Das Wandelungsrecht aus Wandelanleihen gehört hingegen nicht dazu, da die Unterlassung der Ausübung keinen Substanzverlust, sondern lediglich die Rückzahlung des Anleihebetrages auf das Kapitalkonto bewirkt, vgl. oben D 2.2.

303 Für Aktien vgl. Art. 690 II OR; für Anleiheobligationen: Art. 1167 I OR; für Partizipationsscheine: Art. 657 V OR in Verbindung mit Art. 1167 I OR.

304 BGE 50 II 549; vgl. vorne C 3.1. und Fn. 211.

recht der Anleiheobligationäre und Partizipationäre wird dagegen erst dann aktuell, wenn die Verfügungsgewalt über das Wertpapier selbst praktisch bedeutungs- und oft auch wertlos geworden ist.

In beiden Fällen kann der Nutzniesser diese Rechte ausüben, ohne dass der Eigentümer kontrollieren könnte, ob der Nutzniesser seinen "Interessen in billiger Weise Rücksicht trägt" (Art. 690 II OR), oder dass er diese Rechte gar beschränken könnte.

Beim Aktienstimmrecht böte sich nun immerhin die Möglichkeit an, das Stimmrecht aus mehreren Titeln zwischen Nutzniesser und Eigentümer aufzuteilen³⁰⁵, so dass dem Eigentümer auch auf dieser Ebene gewisse Kontrollrechte zukämen. Beim Stimmrecht der Anleiheobligationäre und Partizipationäre ist eine solche vertragliche Einigung wegen der zwingenden Regelung von Art. 1167 I OR jedoch nicht möglich, da auch eine diesbezügliche Vereinbarung mit dem Nutzniesser dem Eigentümer u.U. keinen Zutritt zur Gläubigerversammlung zu verschaffen vermöchte, wo allein er seine Kontrollrechte wirksam ausüben könnte³⁰⁶.

Das verunmöglicht somit auch eine einheitliche vertragliche Regelung für beide Arten des Stimmrechtes. Da aber das Aktienstimmrecht des Nutzniessers für den Eigentümer nur dort wirklich gefährlich werden kann, wo eine grössere oder gar eine Mehrheitsbeteiligung an einer Gesellschaft der Nutzniessung unterliegt, kann im Normalfall auch bei Aktien darauf verzichtet werden, dem Eigentümer mittels Aufteilung des Stimmrechtes weitere Kontrollrechte einzuräumen. In den wenigen Fällen, wo – z.B. aus einer Erbschaft – tatsächlich eine Mehrheitsbeteiligung zum nutzniessungsbelasteten Vermögen gehört, könnte sich eine vertragliche Regelung u.U. doch als zweckmässig erweisen³⁰⁷.

In allen anderen Fällen kann aber auf eine Regelung sowohl für das Aktienstimmrecht als auch für das Stimmrecht der Obligationäre und Partizipationäre ohne Nachteil für die Parteien verzichtet werden.

3.4. Kostenregelung

Korrelat dieser weitgehend freien Verwaltungsbefugnis des Nutzniessers ist selbstverständlich seine volle Kostenpflicht für alle damit verbundenen Ausgaben (vor allem Kommissionen und Gebühren der Bank).

305 Vgl. oben C 3.3.4.

306 "Vereinbarungen zwischen Eigentümer und Nutzniesser oder einem Pfandgläubiger u. dgl. über das Stimmrecht mögen intern verbindlich sein, aber sind für die Gläubigerversammlung selbst unbeachtlich, da das Gesetz eine leicht, rasch und möglichst zuverlässig zu handhabende Lösung treffen wollte." Ziegler, N 7 zu Art. 1186 OR; vgl. auch derselbe, N 6 zu Art. 1167 OR.

307 Ein Beispiel für eine solche Regelung findet sich unten in F 5.

4. Die Entwicklung einer Muster-Nutzniessungsvereinbarung

4.1. Vorbemerkungen

Die Regelung einer z.B. aus Erbrecht (Art. 473 ZGB) entstandenen Nutzniessung ist grundsätzlich eine Angelegenheit zwischen Nutzniesser und Eigentümer.

Wie bereits mehrfach erwähnt³⁰⁸, lässt sich eine allen berechtigten Interessen Rechnung tragende und dennoch praktikable Regelung bei der hier behandelten Nutzniessung an Wertpapieren nur dann finden, wenn ein Dritter – eine Bank – eingeschaltet wird.

Zu der eigentlichen Nutzniessungsvereinbarung im engeren Sinne – der internen Einigung zwischen Nutzniesser und Eigentümer – tritt eine externe Vereinbarung dieser beiden mit der Bank. Umschreibt die interne Vereinbarung Grundlage und Zweck, regelt die externe Vereinbarung das dazu erforderliche technische Instrumentarium. Beides zusammen muss daher – zumindest aus der Sicht von Nutzniesser und Eigentümer – als notwendige Einheit betrachtet werden, die deshalb auch in einem einzigen Dokument, der Nutzniessungsvereinbarung im weiteren Sinne³⁰⁹, zusammengefasst werden soll.

4.2. Zur internen Vereinbarung

Die Entstehung der Nutzniessung liegt, wie bereits angetönt (oben F 4.1.), ausserhalb dieser Vereinbarung, die ja nur ein Mittel zur Regelung des “Wie” der rechtlich bereits bestehenden Nutzniessung sein soll. Immerhin dürfte es nichts schaden, auch in dieser Vereinbarung kurz auf den Entstehungsgrund des konkreten Nutzniessungsverhältnisses hinzuweisen.

Ausgehend davon ist die (interne) Einigung zwischen Nutzniesser und Eigentümer festzuhalten, dass die fraglichen Nutzniessungswerte³¹⁰ gemäss den nachstehenden mit der Bank vereinbarten Bedingungen aufzubewahren und – in den Schranken dieser Vereinbarung – vom Nutzniesser zu verwalten sind.

4.3. Zur externen Vereinbarung

Während die interne Vereinbarung alle Grundsatzentscheidungen zwischen Nutzniesser und Eigentümer enthält, regelt diese die technischen Fragen der Durch-

308 Oben A 3.2., F 3.2.1.

309 Wo im folgenden von “Nutzniessungsvereinbarung” die Rede ist, ist immer die weitere Fassung, also interne und externe Regelung zusammen, gemeint.

310 In unserem Falle: Aktien, Obligationen und Anteilscheine von Anlagefonds.

führung, wobei die Rolle der Bank klar zu umschreiben ist. Wichtigste Aufgabe der Bank ist die sichere Aufbewahrung des Nutzniessungsgutes; sie ist also primär Aufbewahrerin. Daneben übernimmt sie aber auch die Ausführung genau umschriebener Aufträge.

Wichtig ist nun, dass klar festgehalten wird, dass sowohl das Rückforderungsrecht des Hinterlegers (Art. 475 OR) als auch das Widerrufsrecht des Auftraggebers (Art. 404 OR) gegenüber der Bank nur durch Nutzniesser und Eigentümer gemeinsam ausgeübt werden können. Jede andere Regelung würde die angestrebte Dauerhaftigkeit dieser Lösung den Launen des einen oder anderen Beteiligten anheimstellen. Damit wäre aber die Erreichung des anvisierten Zieles von vorneherein gefährdet, wenn nicht gar unmöglich.

4.4. Zur Gliederung der Mustervereinbarung

Trotz der Zusammenfassung der internen und der externen Vereinbarung (oben F 4.2. und 4.3.) in einem einzigen Dokument empfiehlt es sich, diese beiden rechtlich verschiedenen Teile durch die Gliederung des Textes voneinander zu trennen. Was die Auflösung der Vereinbarung betrifft, sind dagegen die für die interne und die externe Regelung geltenden Bestimmungen wiederum zusammenzufassen, da sie hinsichtlich ihrer Beendigung nicht losgelöst voneinander betrachtet werden können.

Diese drei Hauptteile

- I. Interne Regelung
- II. Externe Regelung
- III. Beendigung der Vereinbarung

lassen sich wie folgt weiter aufgliedern:

- I. Interne Regelung
 - 1. Feststellen der Parteien und des zwischen ihnen bestehenden Nutzniessungsverhältnisses
 - 2. Grundsätzliche Verwaltungsregelung
 - 3. Einigung der Parteien, mit der Bank einen Vertrag folgenden Inhaltes (II.) zu schliessen:
- II. Vertrag mit der Bank
 - 4. Parteien

5. Organisation
6. Verwaltung

III. Beendigung der Vereinbarung

7. Aufhebung der externen Regelung
8. Aufhebung der internen Regelung
9. Allgemeine Bestimmungen

4.5. Der Vertragstext

NUTZNIESSUNGSVEREINBARUNG³¹¹

I. Interne Regelung zwischen Eigentümer und Nutzniesser

1. Zwischen als Eigentümer
und als Nutzniesser
besteht aufgrund
ein Nutzniessungsverhältnis an den in der beigehefteten Zusammenstellung
aufgeführten Wertschriften.
2. Die Parteien vereinbaren, dass die Verwaltung dieser Wertschriften unter Vor-
behalt der Bestimmungen dieser Vereinbarung dem Nutzniesser zusteht.
3. Die Parteien verpflichten sich, mit der-Bank in
einen Vertrag mit dem in den Abschnitten II. und III. umschriebenen Inhalt ab-
zuschliessen, der gleichzeitig auch die Rechte von Nutzniesser und Eigentümer
am Nutzniessungsgut für die Parteien verbindlich umschreibt.

II. Vertrag mit der Bank

4. Zwischen⁽¹⁾ als Eigentümer
und⁽²⁾ als Nutzniesser
einerseits
und der⁽³⁾-Bank in⁽⁴⁾
andererseits (im folgenden "die Bank") wird gestützt auf die Einigung zwischen
Nutzniesser und Eigentümer gemäss Abschnitt I. die folgende Vereinbarung ge-
schlossen:

311 Hier im weiteren Sinne gebraucht, vgl. vorne Fn. 309.

- 5.1. Unter dem Namen⁽¹⁾..... wird bei der⁽³⁾.....-Bank in⁽⁴⁾..... ein Wertschriftendepot als "Nutzniessungsdepot z.G.⁽²⁾....." errichtet und auf den gleichen Namen ein Konto als "Kapitalkonto, Nutzniessung z.G.⁽²⁾....." eröffnet. Sämtliche Wertschriften gemäss der in Abschnitt I. Ziff. 1 erwähnten Aufstellung sind in dieses Depot einzuliefern.
Ausserdem wird ein auf den Namen⁽²⁾..... lautendes Ertragskonto eröffnet, über welches der Nutzniesser frei verfügen kann.
- 5.2. Eigentümer sämtlicher im vorerwähnten Nutzniessungsdepot sowie auf dem Kapitalkonto liegender Vermögenswerte ist⁽¹⁾.....
- 5.4.⁽²⁾..... ist an sämtlichen Vermögenswerten im Depot sowie auf dem Kapitalkonto Nutzniesser auf Lebenszeit.
Die Vermögenswerte auf dem Ertragskonto sind Eigentum des Nutzniessers.
6. Die Verwaltung sämtlicher mit der Nutzniessung belasteter Vermögenswerte wird im Rahmen der nachfolgenden Regeln vom Nutzniesser nach eigenem Ermessen besorgt.
- 6.1. Der Nutzniesser kann unter Vorbehalt der nachfolgenden Bestimmungen Wertpapiere kaufen und verkaufen. Verkaufserlöse sind stets direkt dem Kapitalkonto gutzuschreiben und dürfen vom Nutzniesser nicht bezogen, sondern nur zum Kaufe neuer Anlageobjekte verwendet werden. Mit Mitteln vom Kapitalkonto gekaufte Titel sind direkt ins Nutzniessungsdepot zu legen und dürfen dem Nutzniesser nicht ausgehändigt werden.
- 6.2. Die Erträge der im Nutzniessungsdepot liegenden Wertschriften sowie die Zinsen aus dem Kapitalkonto sind direkt dem Ertragskonto des Nutzniessers gutzuschreiben. Dasselbe gilt für Kapitalgewinnausschüttungen auf Anteilsscheine von Anlagefonds, die als Ertrag zu behandeln sind.
Der Nutzniesser entscheidet über die Ausübung von Bezugsrechten bei Aktien, Options- und Wandelrechten bei Obligationen. Derart bezogene Titel sowie Gratisaktien sind ins Nutzniessungsdepot zu legen. Erlöse aus dem Verkauf von Anrechten sind dem Kapitalkonto gutzuschreiben. Letzteres gilt auch für Prämien und Agios auf vorzeitig zurückbezahlten Obligationen.
Stimmrechte aus nutzniessungsbelasteten Titeln stehen allein dem Nutzniesser zu, soweit in dieser Vereinbarung nichts anderes bestimmt ist.
- 6.3. Neuanlagen in Titeln des gleichen Schuldners, die für sich allein den Gegenwert von Fr. übersteigen, darf der Nutzniesser nur mit der schriftlichen Zustimmung des Eigentümers vornehmen. Diesbezügliche Aufträge des Nutzniessers ohne die Unterschrift des Eigentümers sind für die Bank unverbindlich.
Weitere Bestimmungen:
.....
.....
- 6.4. Die Bank zeigt alle Verfügungen des Nutzniessers unverzüglich auch dem Eigentümer an. Letzterer hat ausserdem Anspruch auf Auskunft und Ein-

sicht in das Nutzniessungsgut (Nutzniessungsdepot und Kapitalkonto) betreffende Unterlagen der Bank.

Mitteilungen an den Eigentümer und an den Nutzniesser sind an folgende Adressen zu richten:

a) An, Eigentümer

b) An, Nutzniesser

Es ist Sache von Eigentümer und Nutzniesser, der Bank Adressänderungen mitzuteilen.

- 6.5. Die Bank macht überdies sowohl dem Nutzniesser als auch dem Eigentümer Mitteilung, falls Anrechte (Bezugs- oder Optionsrechte) auszuüben oder nicht voll einbezahlte Aktien zu liberieren sind. Mit der Anzeige verbindet sie eine Fristansetzung an den Nutzniesser, ihr mitzuteilen, in welcher Weise die Anrechte auszuüben bzw. ob die nicht voll einbezahlten Titel zu liberieren oder zu verkaufen sind.

Unterlässt es der Nutzniesser, der Bank eine entsprechende Weisung zu erteilen, ist die Bank ermächtigt, entweder eine diesbezügliche Weisung des Eigentümers einzuholen oder anstelle des Nutzniessers die Anrechte selbst auszuüben bzw. die nicht voll einbezahlten Titel zu liberieren. Sie kann zu diesem Zwecke das Kapitalkonto belasten und so viele Anrechte bzw. Titel verkaufen, als zum Bezug bzw. zur Liberierung möglichst vieler neuer Titel erforderlich sind. Für diese Handlungen übernimmt die Bank jedoch keine Haftung.

- 6.6. Bezüge ab dem Kapitalkonto sowie die Herausgabe von Titeln aus dem Nutzniessungsdepot an den Nutzniesser oder den Eigentümer bedürfen der schriftlichen Zustimmung des Eigentümers und des Nutzniessers.
- 6.7. Bei Beendigung der Nutzniessung steht dem Nutzniesser bzw. dessen Rechtsnachfolgern nur bei festverzinslichen Werten ein Pro-rata-Anspruch auf deren Ertrag seit der letzten Ausschüttung zu. Insbesondere stehen ihm nachträglich keine Pro-rata-Dividendenansprüche zu.
- 6.8. Der Nutzniesser ist befugt, seine ihm aus dieser Vereinbarung zustehenden Verwaltungsbefugnisse im vorstehend beschriebenen Umfang auf die Bank zu übertragen.
- 6.9. Alle Kosten, insbesondere für Mitteilungen, Depotgebühren, Kontokommisionen und -spesen sowie für eine allfällige Verwaltung des Nutzniessungsgutes durch die Bank gemäss II. Ziff. 6.8. sind dem Ertragskonto des Nutzniessers zu belasten.

III. Auflösung dieser Nutzniessungsvereinbarung/Allgemeine Bestimmungen

7. Auflösung des Verhältnisses zwischen Nutzniesser/Eigentümer einerseits und der Bank andererseits
- 7.1. Diese Vereinbarung ist von beiden Parteien jederzeit mit sofortiger Wirkung kündbar.

Die Kündigung durch Nutzniesser und Eigentümer muss von ihnen gemeinsam ausgehen. Letzteres gilt auch hinsichtlich aller sich aus dieser Vereinbarung ergebenden Rückforderungs- und Widerrufsrechte von Nutzniesser und Eigentümer.

Davon ausgenommen ist lediglich das Widerrufsrecht des Nutzniessers hinsichtlich des von ihm gestützt auf II. Ziff. 6.8. erteilten Verwaltungsauftrages, den er jederzeit in alleiniger Kompetenz widerrufen kann.

- 7.2. Beim Ableben des Nutzniessers ist das Nutzniessungsgut (Nutzniessungsdepot und Kapitalkonto) zuzüglich der nach diesem Datum anfallenden Erträge (aber abzüglich eines Pro-rata-Anteiles auf dem Ertrag festverzinslicher Werte) dem Eigentümer bzw. dessen Rechtsnachfolgern uneingeschränkt zur Verfügung zu stellen.
8. Auflösung der Vereinbarung zwischen Nutzniesser und Eigentümer
 - 8.1. Die Vereinbarung zwischen Nutzniesser und Eigentümer kann nur in gemeinsamer Übereinkunft der Parteien oder aufgrund gerichtlich festgestellter Verletzungen der Rechte des Eigentümers aufgelöst werden.
 - 8.2. Mit der Auflösung der Vereinbarung zwischen Eigentümer und Nutzniesser erlischt die Verwaltungsbefugnis des Nutzniessers.
 - 8.3. Solange die Parteien gemeinsam oder der Richter der Bank keine anderen Weisungen erteilt, überweist sie eingehende Erträge des Nutzniessungsgutes nach den Grundsätzen von Abschnitt II. dieser Vereinbarung weiterhin auf das Ertragskonto des Nutzniessers. Kapitalrückzahlungen sind zu den dannzumal für 3jährige Kassaobligationen der Bank geltenden Konditionen anzulegen und die darauf anfallenden Zinsen sind ebenfalls dem Nutzniesser gutzuschreiben.
- 9.1. Soweit diese Vereinbarung keine abweichende Regel enthält, gelten für das Verhältnis zwischen Eigentümer/Nutzniesser einerseits und der Bank andererseits deren jeweilige allgemeinen Geschäftsbedingungen und für besondere Geschäftsarten die von der Bank erlassenen Sonderbestimmungen, Tarife usw., so insbesondere jene für die Aufbewahrung und Verwaltung von Wertchriften.
- 9.2. Alle sich aus dieser Vereinbarung ergebenden Rechtsstreitigkeiten sind ausschliesslich nach schweizerischem Recht zu beurteilen.

ERFÜLLUNGORT UND AUSSCHLIESSLICHER RICHTSSTAND FÜR ALLE VERFAHRENSARTEN IST(4).....

Im Falle von Streitigkeiten zwischen den Kontrahenten oder ihren Rechtsnachfolgern sind die ordentlichen Gerichte des Kantons(4)..... zuständig.

Der Bank steht es frei, ihre Rechte auch beim zuständigen Gericht des Wohnortes der Deponenten oder jedem anderen zuständigen Gericht geltend zu machen.

4.6. *Erläuternder Kommentar*

4.6.1. Vorbemerkung

Der vorliegende Vertragstext ist bestimmt kein Muster für exemplarische Kürze und Knappheit. Die sehr detaillierte und mancherorts vielleicht geradezu haarspalterische Formulierung ist im vorliegenden Zusammenhang aber nur die zwangsläufige Folge dessen, dass wir es auf der einen Seite mit den rechtlich wie tatsächlich schwierigen Verhältnissen des Wertpapiergeschäftes zu tun haben, für die auf der anderen Seite – gerade bezüglich der Nutzniessung – keine adäquate gesetzliche Regelung bereitsteht.

Der nachfolgende erläuternde Kommentar fasst nochmals kurz zusammen, weshalb die einzelnen Fragen in einer bestimmten Art beantwortet wurden und worauf bei der Vertragsredaktion im konkreten Falle besonders zu achten ist.

Ein Beispiel eines kompletten Vertrages soll dann den Abschluss dieser Arbeit bilden (unten F 5.).

4.6.2. Zu den einzelnen Vertragsbestimmungen

Zu Abschnitt I.

Bezüglich der allgemeinen Gliederung des Vertrages kann auf das unter F 4.4. Gesagte verwiesen werden.

Ziff. 1.

Mit der Bestellung einer Nutzniessung bzw. bei der Feststellung, dass eine solche besteht, wird immer auch gesagt werden müssen, woran sie besteht. Dieses Anfangsinventar kann als Basis für die vorliegende Nutzniessungsvereinbarung, die ja nur das "Wie" regelt, übernommen werden.

Ziff. 2.

hält – entgegen der gesetzlichen Regel – fest, dass die Verwaltung des Nutzniessungsgutes (in den vereinbarten Schranken) dem Nutzniesser allein zustehen soll.

Ziff. 3.

hält mehr deklaratorisch – vor allem auch für die Bank – fest, dass es der gemeinsame Wille von Nutzniesser und Eigentümer ist, ihre jeweiligen Rechte am bei der Bank hinterlegten Nutzniessungsgut in der nachstehend beschriebenen Weise auszuüben.

Zu Abschnitt II.

Das Kernstück der ganzen Vereinbarung regelt zunächst das Verhältnis von Nutzniesser und Eigentümer einerseits, zur Bank andererseits. Damit werden aber gleichzeitig auch die Fragen aus dem internen Verhältnis zwischen Nutzniesser und Eigentümer beantwortet.

Ziff. 4.

Bezeichnung der Parteien

Ziff. 5.1.

beinhaltet rechtlich den Abschluss eines blossen Hinterlegungsvertrages, soweit nicht aufgrund der ebenfalls anwendbaren allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank (hinten Ziff. 9.1.) schon hier auch auftragsrechtliche Elemente (z.B. Erstellen regelmässiger Depotabrechnungen usw.) hinzukommen.

Ziff. 5.2.

Eigentümer bezeichnet hier nicht unbedingt den sachenrechtlichen Eigentümer, sondern dient auch hier primär zur Umschreibung des an der Substanz Berechtigten³¹².

Ziff. 6.

enthält die Detailanweisungen bzw. -einschränkungen der Verwaltungsbefugnis des Nutzniessers.

6.1. enthält die unter F 3.2.1. besprochene formelle Eigentümersicherung.

6.2. regelt die oft unklaren Verhältnisse hinsichtlich der Ausübung von Anrechten, der Behandlung von Gratisaktien usw.

6.3. enthält die unter F 3.2.2. entwickelte materielle Eigentümersicherung. Beispiele für weitere mögliche Einschränkungen finden sich im Mustervertrag unter F 5.

6.4.: Sicherung der Information aller Beteiligten.

6.5. enthält eine Minimal-Sicherung gegen Schäden aus Unterlassungen des Nutzniessers (dazu oben F 3.3.). Die Ermächtigung, eine Weisung des Eigentümers einzuholen, wird allerdings in der Praxis oft keine Rolle spielen können, weil der Eigentümer – z.B. eine grosse Erbengemeinschaft – sich innert Frist gar nicht äussern kann oder es aber wegen fehlender Sachkenntnis des Eigentümers – in seinem eigenen Interesse – besser ist, wenn die Bank den Entscheid trifft. Die Bank wird allerdings kaum bereit sein, für diese Handlungen eine Haftung zu übernehmen,

312 Vgl. oben A 4.

mit denen sie ja nur aus der Nachlässigkeit des Nutzniessers drohenden Schaden abzuwenden versucht. Für grobe Fahrlässigkeit oder gar Absicht haftet sie ohnehin doch (Art. 100 OR).

6.6. dient vor allem zur Schaffung klarer Verhältnisse bei Abweichung von der Grundregel, dass die Substanz des Nutzniessungsgutes sicher verwahrt bleiben soll.

6.7. regelt eine Frage ausdrücklich, die in der Literatur eine unzutreffende und unpraktikable Lösung gefunden hat (vgl. oben C 4.).

6.8. soll es vor allem dem geschäftsunkundigen Nutzniesser (häufig die überlebende Ehefrau) ermöglichen, die Verwaltung des Nutzniessungsgutes einem sachkundigen Dritten übertragen zu können.

Da der Nutzniesser aber nicht mehr Befugnisse soll übertragen können, als ihm aufgrund dieser Vereinbarung selber zustehen, kommt als Beauftragter nur die Bank in Frage, der ja alle für die betreffende Nutzniessung massgebenden Bestimmungen bekannt sind und die somit keine "gutgläubigen Kompetenzüberschreitungen" begehen kann. Abgesehen davon müsste in der Praxis wohl mit dem sofortigen Rückzug der Bank (Ziff. 7.1.) gerechnet werden, wenn noch ein Dritter miteinbezogen werden sollte.

6.9. versteht sich in diesem Zusammenhang von selbst.

Ziff. 7.

Die jederzeitige Auflösung dieser Vereinbarung durch die Bank einerseits und Nutzniesser/Eigentümer andererseits entspricht der gesetzlichen Regelung beim auf unbestimmte Zeit geschlossenen Hinterlegungsvertrag (Art. 475 I und 476 II OR) und beim Auftrag (Art. 404 OR).

Die Einschränkung, dass die Vertragsauflösung auf seiten von Nutzniesser und Eigentümer nur gemeinsam erfolgen kann, ergibt sich daraus, dass nur so die gewünschte Konstanz dieser Regelung gewährleistet ist (vgl. oben F 4.3.).

Ziff. 8.

Die Bestellung der Nutzniessung ist nicht Gegenstand dieser Vereinbarung. Das Rechtsverhältnis als solches besteht in der Regel schon vor Abschluss einer solchen "Verwaltungsvereinbarung" und dauert im Normalfall bis zum Tode des Nutzniessers (Art. 749 I ZGB).

8.1.: Durch die vorliegende Vereinbarung werden gesetzlich dem Eigentümer und dem Nutzniesser nur gemeinsam zustehende Verwaltungsbefugnisse dem letzteren allein zugewiesen. Solange durch diese Kompetenzverschiebung die Rechte des Eigentümers nicht verletzt werden, besteht kein Grund, von dieser Vereinbarungsauflösung abzugehen. Einer einverständlichen Abänderung durch die Parteien steht selbstverständlich nichts entgegen.

Anstelle eines Kündigungsrechtes aus "wichtigen Gründen" wird hier direkt der richterliche Entscheid als Auflösungsvoraussetzung genannt. Dies deshalb,

weil ein Streit darüber, welche Gründe nun als wichtig gelten dürfen, wohl auch nicht ohne Anrufung des Richters geschlichtet werden könnte. Eine kasuistische Regelung wichtiger Gründe erscheint angesichts der Vielfalt des Wertpapiergeschäftes völlig unmöglich. Überdies dürfte diese Regelung die Parteien von "Schikane-Kündigungen" aus wichtigen Gründen abhalten.

8.2. richtet sich vor allem an die Bank, die gestützt darauf jeden Verwaltungsauftrag des Nutzniessers ohne weiteres ablehnen kann.

8.3.: Da der Streit über das "Wie" der Nutzniessung diese selbst ja nicht aufhebt, soll mit dieser Bestimmung für eine sichere Verwahrung des Nutzniessungsgutes und eine minimale Rendite für den Nutzniesser – der trotz allem am Ertrag berechtigt (aber auch steuerpflichtig!) bleibt – gesorgt werden.

Das ist allerdings nur so lange möglich, als die Bank nicht ihrerseits ihr Rücktrittsrecht ausübt. Letzteres wird sie dann nicht tun, wenn sie in der Vereinbarung eine klare Anweisung auch für diesen Fall findet, an die sie sich halten kann, ohne mit rechtlichen Schritten des Nutzniessers oder des Eigentümers gegen sich rechnen zu müssen. Aus diesem Grunde ist vorzusehen, dass die Bank das Nutzniessungsgut weiterhin sicher zu verwahren und zurückbezahlte Kapitalien wiederum zinstragend anzulegen hat.

Anstelle der hier vorgeschlagenen Anlageform (3jährige Kassaobligationen) kann natürlich auch eine andere Anlageform vorgesehen werden (vgl. hinten F 5. Ziff. 8.3.). Wichtig ist allein, dass diese so genau bestimmt ist, dass kein Streit darüber möglich ist, ob die Bank ihre diesbezüglichen Befugnisse nun überschritten hat oder nicht³¹³.

Ziff. 9.

9.1. ist allein schon deshalb notwendig, weil nur durch Einschluss der allgemeinen Geschäftsbedingungen und Tarife der Bank auch für die Kostenfragen eine klare Regelung gegeben ist. Überdies darf nicht angenommen werden, dass irgendeine Bank für diese Art von Geschäft auf ihre allgemeinen Bedingungen verzichten würde, die sie allen übrigen Geschäften auch zugrunde legt.

9.2.: Die Vereinbarung des Gerichtsstandes am Orte der Bank – und zwar auch für Streitigkeiten zwischen Nutzniesser und Eigentümer oder deren Rechtsnachfolgern – liegt durchaus im Interesse aller Beteiligten.

Der letzte (bankenübliche) Absatz, der die Bank ermächtigt, auch beim Gericht am Wohnort oder bei jedem anderen *zuständigen* Gericht zu klagen, benachteiligt ebenfalls niemanden und kann daher bedenkenlos übernommen werden.

313 Ungenügend wäre in diesem Zusammenhang daher z.B. die Übernahme der gesetzlichen Formulierung, dass die Kapitalien "zinstragend" wiederanzulegen seien (Art. 774 III ZGB).

5. Beispiel einer Nutzniessungsvereinbarung

5.1. *Der Fall*

Hans Muster-Müller hinterlässt bei seinem Tode seine Ehefrau sowie zwei mündige Kinder (eine Tochter, einen Sohn). Testamentarisch hat er verfügt, dass die Frau die gesamte freie Quote (3/16) sowie i.S. von Art. 473 ZGB die Nutzniessung am gesamten Rest seines Nachlasses erhalten soll. Durch eine Teilungsvorschrift i.S. von Art. 608 ZGB hat er überdies bestimmt, welche Vermögenswerte ins Eigentum seiner Frau übergehen sollen.

Der Restnachlass besteht aus Wertschriften im Kurswert von Fr. 150'000.—. Das bestehende Depot enthält nebst börsenkotierten Schweizer Aktien und Obligationen auch 10 Aktien (Nominalwert 100/Kurswert 500) einer Familien-AG, der Muster-Macher AG, die Hans Muster-Müller aus Anlass seines 20. Geburtstages von seinem Onkel (Gründer und ehemaliger Inhaber der Muster-Macher AG) erhalten hat.

Ausgehend von dieser Sachlage wird folgende Nutzniessungsvereinbarung geschlossen.

5.2. *Die Vereinbarung*

NUTZNIESSUNGSVEREINBARUNG

I. Interne Regelung zwischen Eigentümer und Nutzniesser

1. Zwischen Monika Meier-Muster,
Dorfstrasse 1, Grosswil und
Werner Muster-Schmid,
Hauptstrasse 4, Hinterdorf als Eigentümer
und Verena Muster-Müller,
Im Gut, Nutzwil als Nutzniesserin

besteht gemäss testamentarischer Anordnung von Hans Muster-Müller ein Nutzniessungsverhältnis an allen im beigehefteten Depot-Auszug der Geld-Bank AG aufgeführten Wertschriften.

2. Die Parteien vereinbaren, dass die Verwaltung dieser Wertschriften unter Vorbehalt der Bestimmungen dieser Vereinbarung der Nutzniesserin allein zusteht.

3. Die Parteien verpflichten sich, mit der Geld-Bank AG in Nutzwil einen Vertrag mit dem nachfolgend unter II. und III. umschriebenen Inhalt abzuschliessen, der gleichzeitig auch die Rechte der Nutzniesserin sowie der Eigentümer am Nutzniessungsgut für die Parteien verbindlich umschreibt.

II. Vertrag mit der Bank

4. Zwischen den in Abschnitt I. Ziff. 1. genannten Parteien einerseits und der Geld-Bank AG in Nutzwil (im folgenden "die Bank") andererseits wird gestützt auf die Einigung zwischen Nutzniesserin und Eigentümer gemäss Abschnitt I. die folgende Vereinbarung getroffen:
 - 5.1. Unter dem Namen "Monika Meier-Muster und Werner Muster-Schmid" wird bei der Bank ein Wertschriftendepot als "Nutzniessungsdepot z.G. Verena Muster-Müller" errichtet. Auf die gleichen Namen ("Monika Meier-Muster und Werner Muster-Schmid") wird ein SFr.-Konto als "Kapitalkonto/Nutzniessung z.G. Verena Muster-Müller" eröffnet. Sämtliche Wertschriften gemäss der in Abschnitt I. Ziff. 1. erwähnten Aufstellung sind in dieses Depot einzuliefern.
Ausserdem wird ein auf den Namen Verena Muster-Müller lautendes Ertragskonto eröffnet, über welches die Nutzniesserin frei verfügen kann.
 - 5.2. Eigentümer sämtlicher im vorerwähnten Nutzniessungsdepot sowie auf dem Kapitalkonto liegender Vermögenswerte sind Monika Meier-Muster und Werner Muster-Schmid.
 - 5.3. Frau Verena Muster-Müller ist an sämtlichen Vermögenswerten im Depot und auf dem Kapitalkonto Nutzniesserin auf Lebenszeit. Die Vermögenswerte auf dem Ertragskonto sind ihr Eigentum.
 6. Die Verwaltung sämtlicher mit der Nutzniessung belasteter Vermögenswerte wird im Rahmen der nachfolgenden Regeln von der Nutzniesserin nach eigenem Ermessen besorgt.
 - 6.1. Die Nutzniesserin kann unter Vorbehalt der nachfolgenden Bestimmungen Wertpapiere kaufen und verkaufen. Verkaufserlöse sind stets direkt dem Kapitalkonto gutzuschreiben und dürfen von der Nutzniesserin nicht bezogen, sondern nur zum Kaufe neuer Anlageobjekte verwendet werden. Mit Mitteln vom Kapitalkonto gekaufte Titel sind direkt ins Nutzniessungsdepot zu legen und dürfen der Nutzniesserin nicht ausgehändigt werden.
 - 6.2. Die Erträge der im Nutzniessungsdepot liegenden Wertschriften sowie die Zinsen aus dem Kapitalkonto sind direkt dem Ertragskonto der Nutzniesserin gutzuschreiben. Dasselbe gilt für Kapitalgewinnausschüttungen von Anlagefonds, die als Ertrag zu behandeln sind.

Die Nutzniesserin entscheidet über die Ausübung von Bezugsrechten bei Aktien, Options- und Wandelrechten bei Obligationen. Derart bezogene Titel sowie Gratisaktien sind ins Nutzniessungsdepot zu legen. Erlöse aus dem Verkauf von Anrechten sind dem Kapitalkonto gutzuschreiben. Letzteres gilt auch für Prämien und Agios auf vorzeitig zurückbezahlten Obligationen.

Stimmrechte aus nutzniessungsbelasteten Titeln stehen allein der Nutzniesserin zu, soweit in dieser Vereinbarung nichts anderes bestimmt ist.

- 6.3. Neuanlagen in Titeln des gleichen Schuldners, die für sich allein den Gegenwert von Fr. 22'000.— übersteigen, darf die Nutzniesserin nur mit der schriftlichen Zustimmung der Eigentümer vornehmen. Diesbezügliche Aufträge der Nutzniesserin ohne die Unterschrift beider Eigentümer sind für die Bank unverbindlich.

Ausserdem gelten für die Verwaltung des Nutzniessungsgutes folgende besonderen Bestimmungen:

- A) Es dürfen nur auf SFr. lautende Titel schweizerischer Schuldner gekauft werden.
- B) Die 10 Namenaktien der Muster-Macher AG (Nominalwert je Fr. 100.—) dürfen nicht verkauft werden.
- C) Die Nutzniesserin ist dafür besorgt, dass die Eigentümer an der Generalversammlung der Muster-Macher AG teilnehmen und das Stimmrecht aus je einer Aktie ausüben können.

- 6.4. Die Bank zeigt alle Verfügungen der Nutzniesserin unverzüglich auch den Eigentümern an. Letztere haben auch Anspruch auf Auskunft und Einsicht in alle das Nutzniessungsgut (Depot und Kapitalkonto) betreffenden Unterlagen der Bank.

Mitteilungen an die Eigentümer und an die Nutzniesserin sind an folgende Adressen zu richten:

- Monika Meier-Muster, Dorfstrasse 1, Grosswil
- Werner Muster-Schmid, c/o Industrie-AG, Hauptstadt
- Verena Muster-Müller, Im Gut, Nutzwil

Es ist Sache der Eigentümer und der Nutzniesserin, der Bank Adressänderungen mitzuteilen.

- 6.5. Die Bank macht überdies sowohl der Nutzniesserin als auch den Eigentümern Mitteilung, falls Anrechte (Bezugsrechte oder Optionsrechte) auszuüben oder nicht voll einbezahlte Aktien zu liberieren sind. Mit der Anzeige verbindet sie eine Fristansetzung an die Nutzniesserin, ihr mitzuteilen, in welcher Weise die Anrechte auszuüben bzw. ob die nicht voll einbezahlten Titel zu liberieren oder zu verkaufen sind.

Unterlässt es die Nutzniesserin, der Bank eine entsprechende Weisung zu erteilen, ist die Bank berechtigt, entweder eine diesbezügliche Weisung der Eigentümer einzuholen oder anstelle der Nutzniesserin die Anrechte selbst auszuüben bzw. die nicht voll einbezahlten Titel zu liberieren. Sie kann zu diesem Zwecke das Kapitalkonto belasten und so viele Anrechte bzw. Titel verkaufen,

als zum Bezug bzw. zur Liberierung möglichst vieler Titel erforderlich sind. Für diese Handlungen übernimmt die Bank jedoch keine Haftung.

- 6.6. Bezüge ab dem Kapitalkonto sowie die Herausgabe von Titeln an die Nutzniesserin oder die Eigentümer bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Eigentümer und der Nutzniesserin.
- 6.7. Bei Beendigung der Nutzniessung steht der Nutzniesserin bzw. ihren Rechtsnachfolgern nur bei festverzinslichen Werten ein Pro-rata-Anspruch auf deren Ertrag seit der letzten Ausschüttung zu. Insbesondere stehen ihr nachträglich keine Pro-rata-Dividendenansprüche zu.
- 6.8. Die Nutzniesserin ist befugt, die ihr aus dieser Vereinbarung zustehenden Verwaltungsrechte im vorstehend beschriebenen Umfang auf die Bank zu übertragen.
- 6.9. Alle Kosten, insbesondere für Mitteilungen, Depotgebühren, Kontokommisionen und -spesen sowie für eine allfällige Verwaltung des Nutzniessungsgutes durch die Bank (gemäss Ziff. 6.8.) sind dem Ertragskonto der Nutzniesserin zu belasten.

III. Auflösung dieser Nutzniessungsvereinbarung/Allgemeine Bestimmungen

7. Auflösung des Verhältnisses zwischen Nutzniesserin/Eigentümern einerseits und der Bank andererseits
 - 7.1. Diese Vereinbarung ist von beiden Parteien jederzeit mit sofortiger Wirkung kündbar.
Die Kündigung durch Nutzniesserin und Eigentümer muss von ihnen gemeinsam ausgehen. Letzteres gilt auch hinsichtlich aller sich aus dieser Vereinbarung ergebenden Rückforderungs- und Widerrufsrechte von Nutzniesserin und Eigentümern.
Davon ausgenommen ist lediglich das Widerrufsrecht der Nutzniesserin hinsichtlich des von ihr gestützt auf II. Ziff. 6.8. erteilten Verwaltungsauftrages, den sie jederzeit in alleiniger Kompetenz widerrufen kann.
 - 7.2. Beim Ableben der Nutzniesserin ist das Nutzniessungsgut (Nutzniessungsdepot und Kapitalkonto) zuzüglich der nach diesem Datum anfallenden Erträge (aber abzüglich eines Pro-rata-Anteiles auf dem Ertrag festverzinslicher Werte) den Eigentümern bzw. deren Rechtsnachfolgern uneingeschränkt zur Verfügung zu stellen.
8. Auflösung der Vereinbarung zwischen Nutzniesserin und Eigentümern
 - 8.1. Die Vereinbarung zwischen Nutzniesserin und Eigentümern kann nur in gemeinsamer Übereinkunft der Parteien oder aufgrund gerichtlich festgestellter Verletzungen der Rechte der Eigentümer aufgelöst werden.
 - 8.2. Mit der Auflösung der Vereinbarung zwischen Eigentümern und Nutzniesserin erlischt die Verwaltungsbefugnis der Nutzniesserin.

- 8.3. Solange die Parteien gemeinsam oder der Richter der Bank keine anderen Weisungen erteilen, überweist sie eingehende Erträge des Nutzniessungsgutes nach den Grundsätzen von Abschnitt II. dieser Vereinbarung weiterhin auf das Ertragskonto der Nutzniesserin. Kapitalrückzahlungen sind zu den dann zumal geltenden Zinssätzen für 1. Hypotheken der Kantonalbank anzulegen und die darauf anfallenden Zinsen sind ebenfalls der Nutzniesserin gutzuschreiben.
- 9.1. Soweit diese Vereinbarung keine abweichende Regel enthält, gelten für das Verhältnis zwischen Eigentümer/Nutzniesserin einerseits und der Bank andererseits deren jeweilige allgemeinen Geschäftsbedingungen und für besondere Geschäftsarten die von der Bank erlassenen Sonderbestimmungen, Tarife usw., so insbesondere jene für die Aufbewahrung und Verwaltung von Wertchriften.
- 9.2. Alle sich aus dieser Vereinbarung ergebenden Rechtsstreitigkeiten sind ausschliesslich nach schweizerischem Recht zu beurteilen.

ERFÜLLUNGORT UND AUSSCHLIESSLICHER RICHTSSTAND FÜR ALLE VERFAHREN IST NUTZWIL.

Im Falle von Streitigkeiten zwischen den Kontrahenten oder ihren Rechtsnachfolgern sind die ordentlichen Gerichte des Kantons Nutzgau zuständig. Der Bank steht es frei, ihre Rechte auch beim zuständigen Gericht des Wohnortes der Deponenten oder jedem anderen zuständigen Gericht geltend zu machen.

Nutzwil, den

(Monika Meier-Muster)

(Werner Muster-Schmid)

(Verena Muster-Müller)

(Geld-Bank AG, Nutzwil)

LEBENS LAUF

Geboren wurde ich am 22. Mai 1951. Aufgewachsen bin ich in Sirmach/TG. Im September 1970 bestand ich die Matura Typus B an der Thurgauischen Kantonschule in Frauenfeld. Anschliessend folgten ein Praktikum auf der Redaktion verschiedener Lokalzeitungen sowie Militärdienst. Im November 1972 nahm ich das Jus-Studium an der Universität Zürich auf, welches ich im November 1976 mit dem Lizentiat einstweilen abschloss. 1977 und 1978 arbeitete ich als Auditor und Gerichtssekretär am Bezirksgericht Winterthur sowie als ausserordentlicher Ersatzrichter am Bezirksgericht Uster. Im Januar 1979 bestand ich den schriftlichen, im Juni 1979 den mündlichen Teil der Zürcher Anwaltsprüfung. Ab Februar 1979 war ich als juristischer Sachbearbeiter in einer Grossbank tätig. Seit Juni 1980 bin ich Rechtskonsulent einer Handelsbank in Zürich.

